

Christoph Weber

**Die Behandlung latenter Steuern
im Jahresabschluss und ihr
Informationsgehalt im Rahmen der
Unternehmensanalyse**

Ein zielgerichteter Vergleich der
Rechnungslegungsvorschriften nach HGB, US-GAAP und
IAS unter Berücksichtigung der Bilanzierungspraxis der
DAX 100-Unternehmen

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde vom Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main, im Januar 2003 als Dissertation angenommen. Sie entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Professur für Internationales Rechnungswesen sowie während meiner Tätigkeit bei KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG, Frankfurt am Main.

Mein besonderer Dank gilt meinem akademischen Lehrer und Doktorvater, Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Dieter Ordelheide (†), der mein Promotionsvorhaben mit zahlreichen Anregungen und kritischen Anmerkungen unterstützte. Seine Offenheit und die Bereitschaft, seinen Assistenten große Freiräume zu gewähren, trugen wesentlich zum Erfolg dieser Arbeit bei. Herrn Professor Dr. Hans-Joachim Böcking danke ich vielmals für die bereitwillige Übernahme des Erstgutachtens nach dem Tod von Professor Dr. Dr. h.c. Dieter Ordelheide. Seine Anregungen in der Endphase der Erstellung sind in diese Arbeit eingeflossen. Mein Dank gilt auch Herrn Professor Dr. Winfried Mellwig für die Übernahme des Zweitgutachtens, Herrn Professor Dr. Michael Hommel für den Vorsitz der Prüfungskommission und Herrn Professor Dr. Roland Eisen für die Beteiligung als Prüfer.

Ferner möchte ich der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG meinen Dank aussprechen, die durch die Finanzierung meiner Assistentenstelle eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Promotion geschaffen hat. Ebenso war das Verständnis von Vorgesetzten und Kollegen hilfreich. Stellvertretend danke ich Herrn Professor Dr. Rolf Nonnenmacher und Herrn Jürgen Wiederhold. Ebenso bin ich meinen Kolleginnen und Kollegen von der Professur, insbesondere Herrn Dr. Michael Stubenrath und Frau Dr. Hanne Böckem, für ihre ständige Gesprächsbereitschaft und ihre kritischen Anregungen zu Dank verpflichtet. Die gemeinsamen Publikationen mit den Herren Dr. Dominic Deller und Dr. Michael Stubenrath gaben mir wichtige Impulse. Weiterhin danke ich Herrn Professor Dr. Reinhard Tietz, der mir bei der empirischen Auswertung eine große Hilfe war, sowie den Herren Friedrich Houzer und Uwe Halbig, die mir nach kritischer Durchsicht meiner Arbeit entscheidende Anregungen gaben.

Schließlich danke ich besonders herzlich meiner Frau Susanne, die mich inhaltlich, moralisch und durch mehrmaliges Korrekturlesen sehr unterstützt hat.

Frankfurt am Main, Mai 2003

Christoph Weber

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis	X
Abkürzungsverzeichnis	XII
Verzeichnis der verwendeten Symbole	XVI
1 EINLEITUNG.....	1
1.1 PROBLEMSTELLUNG	1
1.2 GANG DER UNTERSUCHUNG.....	7
2 KONZEPTIONELLE GRUNDLAGEN.....	12
2.1 KAPITALMARKTORIENTIERTE RECHNUNGSLEGUNG	12
2.1.1 Unterstützung von Anlageentscheidungen als Ziel der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung	12
2.1.2 Kapitalmarktorientierung der deutschen Rechnungslegung	16
2.2 ABGRENZUNG LATENTER STEUERN.....	21
2.2.1 Begriff und Bildung handelsrechtlicher latenter Steuern.....	21
2.2.2 Funktionen latenter-Steuern	22
2.2.2.1 Fiktion der Konzernbesteuerung.....	22
2.2.2.2 Antizipation von Steuerbelastungen und -entlastungen	25
2.2.3 Grundlagen der Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern	26
2.2.3.1 Vermögensorientierte vs. erfolgsorientierte Sichtweise	26
2.2.3.2 Zeithorizont der Differenzen	27
2.2.3.3 Behandlung von Steuersatzänderungen.....	29
2.2.4 Nicht bilanzierte latente Steuern.....	31
2.2.5 Persönliche latente Steuern.....	33
2.3 BERÜCKSICHTIGUNG VON ERTRAGSTEUERN IN DER UNTERNEHMENSBEWERTUNG	34
2.3.1 Methoden der Unternehmensbewertung	34
2.3.2 Integration persönlicher Ertragsteuern.....	40
2.3.2.1 Klassisches Steuersystem	40
2.3.2.2 Halbeinkünfteverfahren	46
2.3.2.3 Vollanrechnungssystem.....	50
2.3.3 Vorgehensweise bei der Ermittlung der Planzahlen	59
2.3.4 Das Problem der steuerlichen Bemessungsgrundlage.....	61
2.4 ZWISCHENERGEBNISSE.....	65

3	INFORMATIONSGEHALT LATENTER STEUERN	67
3.1	VERMUTUNGEN ÜBER DEN INFORMATIONSGEHALT LATENTER STEUERN	67
3.1.1	Behandlung latenter Steuern in der Unternehmensanalyse	67
3.1.2	Informationsökonomische Erklärungsansätze	71
3.2	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNGEN ZUR BEWERTUNGS- RELEVANZ LATENTER STEUERN	75
3.3	ANALYTISCHES MODELL ZUR BEWERTUNGSRELEVANZ QUASI-PERMANENTER LATENTER STEUERN	87
3.4	ZWISCHENERGEBNISSE	93
4	LATENTE STEUERN NACH HGB, US-GAAP UND IAS	95
4.1	LATENTE STEUERN NACH HGB	95
4.1.1	Historische Entwicklung	95
4.1.2	Latente Steuern im Einzelabschluss	97
4.1.2.1	Das Maßgeblichkeitsprinzip	97
4.1.2.2	Die Regelung des § 274 HGB	100
4.1.2.3	Der maßgebliche Steuersatz	102
4.1.2.4	Besonderheiten bei der Bilanzierung latenter Steuern im Jahresabschluss von Personengesellschaften	105
4.1.3	Latente Steuern im Konzernabschluss	107
4.1.3.1	Die Regelung des § 306 HGB	107
4.1.3.2	Rückwirkungen auf § 274 HGB	110
4.1.3.3	Der maßgebliche Steuersatz	112
4.1.4	Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten	113
4.1.5	Latente Steuern im Konzernabschluss nach dem DRS 10	115
4.2	LATENTE STEUERN NACH US-GAAP	118
4.2.1	Historische Entwicklung	118
4.2.2	Erfassung und Bewertung latenter Steuern	120
4.2.3	Aktive latente Steuern auf Verlustvorträge	121
4.2.4	Latente Steuern im Zusammenhang mit gespaltenen Steuersätzen und Körperschaftsteueranrechnungspotenzialen	121
4.2.5	Erfolgsneutrale Erfassung latenter Steuern	123
4.2.6	Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten	123
4.2.7	Besonderheiten bei der Bilanzierung latenter Steuern in den Jahresabschlüssen von Personengesellschaften	125

4.3	LATENTE STEUERN NACH IAS	126
4.3.1	Historische Entwicklung	126
4.3.2	Erfassung und Bewertung latenter Steuern	127
4.3.3	Aktive latente Steuern auf Verlustvorträge	128
4.3.4	Latente Steuern im Zusammenhang mit gespaltenen Steuersätzen und Körperschaftsteueranrechnungspotentialen	129
4.3.5	Erfolgsneutrale Erfassung latenter Steuern	132
4.3.6	Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten	133
4.4	ZUSAMMENFASSENDE ÜBERSICHT ZU DEN REGELUNGEN ÜBER LATENTE STEUERN NACH HGB, US-GAAP UND IAS	135
4.5	ZWISCHENERGEBNISSE	143
5	PRAXIS DER BILANZIERUNG LATENTER STEUERN IN DEUTSCHLAND	145
5.1	UNTERSUCHUNGSGEGENSTAND UND UNTERSUCHUNGSDESIGN	145
5.2	DARSTELLUNG DER ERGEBNISSE	151
5.2.1	Nachweis der Heterogenität bezüglich der Bilanzierung latenter Steuern	151
5.2.1.1	Anwendung der Rechnungslegungssysteme im Geschäftsjahr 1998	151
5.2.1.2	Bedeutung latenter Steuern	155
5.2.2	Fortschreitende Harmonisierung durch Internationalisierung	163
5.2.2.1	Anwendung der Rechnungslegungssysteme im Geschäftsjahr 1999	163
5.2.2.2	Bedeutung latenter Steuern	166
5.2.2.3	Analyse der Ursachen latenter Steuern	172
5.2.2.4	Auswirkung der Bereinigung latenter Steuern auf Unternehmenskennzahlen	177
5.2.2.5	Analyse von Erstanwendungseffekten	183
5.3	MÖGLICHKEITEN UND GRENZEN DER UNTERNEHMENS- ANALYSE UNTER VERWENDUNG DER INFORMATIONEN ZU LATENTEN STEUERN	191
5.3.1	Nationale Vergleichbarkeit	191
5.3.2	Internationale Vergleichbarkeit	193
5.3.3	Ergebnis nach DVFA/SG	194
5.4	ZWISCHENERGEBNISSE	196

6	ZUM ZWECKE DER UNTERNEHMENSANALYSE ERFORDER- LICHE INFORMATIONEN ZU LATENTEN STEUERN.....	198
6.1	IDENTIFIKATION EINES HANDLUNGSBEDARFES	198
6.2	ABGRENZUNGSKONZEPT	200
6.3	SPEZIELLE INFORMATIONSBEDÜRFNISSE.....	202
6.3.1	Steuersatz.....	202
6.3.1.1	Steuerarten.....	202
6.3.1.2	Historische, aktuelle oder zukünftige Steuersätze	206
6.3.1.3	Einbeziehung ausländischer Steuern.....	208
6.3.1.4	Überleitung von dem erwarteten zu dem tatsächlichen Steueraufwand.....	210
6.3.2	Fristigkeit.....	210
6.3.3	Zukünftige Erfolgswirksamkeit	213
6.3.4	Latente Steuern auf Verlustvorträge.....	216
6.3.5	Saldierung latenter Steuern.....	220
6.3.6	Exkurs: Körperschaftsteuerminderungsansprüche bei einem Anrechnungsverfahren.....	221
6.3.7	Latente Steuern vor dem Hintergrund der Tendenz zur <i>fair value</i> -Bilanzierung.....	225
6.3.8	Segmentbezogene steuerliche Informationen.....	231
6.4	SCHLUSSFOLGERUNG FÜR DIE BEWERTUNG LATENTER STEUERN	234
6.4.1	Klassifizierung latenter Steuern.....	234
6.4.2	Latente Steuern auf Unternehmensebene	236
6.4.3	Persönliche latente Steuern.....	238
6.5	ZWISCHENERGEBNISSE	244
7	THESEN UND AUSBLICK	246
Anhang 1	.....	251
Anhang 2	.....	255
Anhang 3	.....	265
Anhang 4	.....	281
Anhang 5	.....	284
Anhang 6	.....	285
Anhang 7	.....	287

Literaturverzeichnis	288
Verzeichnis der Gesetze und ähnlicher Quellen.....	324

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abb. 1:	Abgrenzungskonzepte latenter Steuern	31
Abb. 2:	Belastungsvergleich zwischen dem Halbeinkünfteverfahren und dem Vollanrechnungssystem.....	48
Abb. 3:	Beispiel zur Vernachlässigung von Körperschaftsteuern im Vollanrechnungssystem bei Vollausschüttung.....	52
Abb. 4:	Beispiel zu Körperschaftsteuern im Vollanrechnungssystem bei Thesaurierung.....	53
Abb. 5:	Beispiel zur Gültigkeit des partiellen Lücke-Theorems.....	64
Abb. 6:	Richtung des Zusammenhangs zwischen latenten Steuern und Unternehmenswert.....	74
Abb. 7:	Tabellarische Übersicht der Rechnungslegungsunterschiede (Einzelabschluss).....	136
Abb. 8:	Tabellarische Übersicht der Rechnungslegungsunterschiede (Konzernabschluss)	137
Abb. 9:	Tabellarische Übersicht der Offenlegungsvorschriften.....	138
Abb. 10:	Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen 1998 bzw. 1997/98, die nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierten	152
Abb. 11:	Unterschiede zu latenten Steuern im Geschäftsjahr 1998 bzw. 1997/98	163
Abb. 12:	Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen 1999 bzw. 1998/99, die nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierten	164
Abb. 13:	Rechnungslegungssystem nach Branchen.....	166
Abb. 14:	Verteilung der Steuerquoten.....	169
Abb. 15:	Unterschiede zu latenten Steuern im Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99	170
Abb. 16:	Anteile der einzelnen Ursachen an den gesamten aktiven latenten Steuern.....	174
Abb. 17:	Anteile der einzelnen Ursachen an den gesamten passiven latenten Steuern.....	176
Abb. 18:	Vergleich der Steuerquoten mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern.....	178
Abb. 19:	Vergleich zwischen (Gesamt-)Steuerquote (STQGES) und modifizierter Steuerquote (STQLFD)	179
Abb. 20:	Vergleich der Steuerquoten nach Branchen	181
Abb. 21:	Auswirkung der Bereinigung latenter Steuern auf Kennzahlen.....	183
Abb. 22:	Eigenkapital nach HGB (EKH) und IAS/US-GAAP (EKI).....	185
Abb. 23:	Regressionsanalyse für erwartete Eigenkapitalrenditen nach IAS oder US-GAAP	187
Abb. 24:	Vergleich der Steuerquoten nach HGB und IAS/US-GAAP	188

Abb. 25: Eigenkapitaleffekt durch internationale Rechnungslegung im Zeitablauf....	189
Abb. 26: Eigenkapitaleffekt durch latente Steuern im Zeitablauf	189
Abb. 27: Steuerquoten nach HGB und IAS bzw. US-GAAP im Zeitablauf	191
Abb. 28: Einflussfaktoren auf latente Steuern	198
Abb. 29: Wertbeitrag latenter Steuern auf Verlustvorträge	218
Abb. 30: Latente Steuern auf stille Reserven vs. Berücksichtigung in den geplanten <i>cash flows</i>	228
Abb. 31: Relative Bedeutung der Geschäftsberichtsinhalte für Finanzanalysten	232
Abb. 32: Beispiel Wertpapiere des Umlaufvermögens.....	236
Abb. 33: Barwert einer Investition in ein Unternehmen, abhängig von der Bruttorendite und dem Anlagehorizont	241
Abb. 34: Barwert einer Investition in ein Unternehmen, abhängig von dem persönlichen Einkommensteuersatz und dem Anlagehorizont	242
Abb. 35: Vergleich persönlicher latenter Steuern bei unterschiedlichen Einkommensteuersätzen und abhängig vom Anlagehorizont.....	243
Abb. 36: Renditevergleich zwischen der Anlage im Privatvermögen und der Investition in ein Unternehmen.....	244

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

a.F.	alte Fassung
Abb.	Abbildung
ABIEG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
Abs.	Absatz
AfA	Absetzungen für Abnutzung
AFS	<i>available for sale security</i>
AG	Aktiengesellschaft
AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
AktG	Aktiengesetz vom 6. September 1965, zuletzt geändert durch Gesetz vom 19. Juli 2002
AKU	Arbeitskreis Unternehmensbewertung
AMEX	<i>American Stock Exchange</i>
AMT	<i>alternative minimum tax</i>
Anm. d. Verf.	Anmerkung des Verfassers
APB	<i>Accounting Principles Board</i>
APV	<i>adjusted present value</i>
Art.	Artikel
Bd.	Band
BFH	Bundesfinanzhof
BGBI	Bundesgesetzblatt
BMJ	Bundesministerium der Justiz
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestags-Drucksache
bzw.	beziehungsweise
CAP	<i>Committee on Accounting Procedure</i>
CAPM	<i>capital asset pricing model</i>
CF	<i>cash flow</i>
CRSP	<i>Center for Research in Security Prices</i> (University of Chicago)
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	<i>discounted cash flow</i>
d.h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
DRD	<i>dividends received deduction</i>
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.
DSR	Deutscher Standardisierungsrat
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
E	Erstanwender
e.V.	eingetragener Verein
ECF	entziehbarer <i>cash flow</i>
ed.	<i>edition</i>
EITF	<i>Emerging Issues Task Force</i>

EG	Europäische Gemeinschaft
EK	Eigenkapital
ES	Entwurf eines Standards
ESt	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz vom 16. April 1997, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001
et al.	<i>et alii</i>
etc.	<i>et cetera</i>
EU	Europäische Union
EUR	Euro
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
ff.	fortfolgende
FIFO	<i>first in first out</i>
FK	Fremdkapital
Fn.	Fußnote
G	Gewinn
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
GAAS	<i>Generally Accepted Auditing Standards</i>
GE	Geldeinheiten
gem.	gemäß
GewSt	Gewerbsteuer
GewStG	Gewerbsteuergesetz vom 19. Mai 1999, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001
ggf.	gegebenenfalls
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung/Bilanzierung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HB	Handelsbilanz
HFA	Hauptfachausschuss
HGB	Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, zuletzt geändert durch Gesetz vom 19. Juli 2002
HK\$	Hongkong-Dollar
h.M.	herrschende Meinung
Hrsg./ hrsg.	Herausgeber/ herausgegeben
i.S.d.	im Sinne des
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	<i>International Accounting Standard</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFRIC	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
II	Informationsintermediär
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
IRC	<i>Internal Revenue Code</i>
ISA	<i>International Standards on Auditing</i>

Jg.	Jahrgang
JWG	<i>Joint Working Group</i>
k.A.	keine Aussage
KapAEG	Gesetz zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Konzerne an Kapitalmärkten und zur Aufnahme von Gesellschafterdarlehen (Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz), vom 20. April 1998
KapCoRiLiG	Gesetz zur Durchführung der Richtlinie des Rates der Europäischen Union zur Änderung der Bilanz- und Konzernbilanzrichtlinie hinsichtlich ihres Anwendungsbereichs (90/605/EWG), zur Verbesserung und Offenlegung von Jahresabschlüssen und zur Änderung anderer handelsrechtlicher Bestimmungen (Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz) vom 24. Februar 2000
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich vom 27. April 1998
KSt	Körperschaftsteuer
KStG	Körperschaftsteuergesetz vom 22. April 1999, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001
lat.	latente
LIFO	<i>last in first out</i>
m.a.W.	mit anderen Worten
m.E.	meines Erachtens
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Mio	Millionen
Mrd	Milliarden
n.s.	nicht signifikant
NS	Nicht-Spezialisten
No.	<i>number</i>
Nr.	Nummer
NYSE	New York <i>Stock Exchange</i>
NZ	<i>New Zealand</i> (Neu-Seeland)
o.ä.	oder ähnliches
OCI	<i>other comprehensive income</i>
o.g.	oben genannte
pass.	passive
Ph	Phase
PM	Portfoliomanager
PublG	Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (Publizitätsgesetz) vom 15. August 1969, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10. Dezember 2001
RegE	Regierungsentwurf
resp.	respektive

RGBI	Reichsgesetzblatt
S	Spezialisten
S.	Seite
S&P	Standard & Poor's
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SFAC	<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
SG	Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.
SIC	<i>Standing Interpretations Committee</i>
sog.	sogenannt
SOP	<i>Statement of Position</i>
Sp.	Spalte
StB	Steuerbilanz
StSenkG	Gesetz zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz) vom 23. Oktober 2000
TCF	<i>total cash flow</i>
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
UK	<i>United Kingdom</i> (Großbritannien)
US	<i>United States</i>
USA	<i>United States of America</i>
USD	US-Dollar
v.	von
VG	Vermögensgegenstand
vgl.	vergleiche
Vol.	<i>volume</i>
vs.	<i>versus</i>
WACC	<i>weighted average cost of capital</i>
WP	Wirtschaftsprüfer
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, zuletzt geändert durch Gesetz vom 21. Juni 2002
z.B.	zum Beispiel

VERZEICHNIS DER VERWENDETEN SYMBOLE

a) Variablen

A	Ausschüttungsbetrag
AUS	Auslandsanteil der Umsatzerlöse
B	handelsrechtlicher Buchwert
BS	Bilanzsumme
DIAS	Dummy-Variable für Rechnungslegung nach IAS
ECF	entziehbarer <i>cash flow</i>
EK	Eigenkapital
EKH	Eigenkapital nach HGB
EKI	Eigenkapital nach IAS oder US-GAAP
EKQ	Eigenkapitalquote (Eigenkapital geteilt durch Bilanzsumme)
FK	Fremdkapital
g	Wachstumsrate
G	Gewinn
H	Hebesatz
k	Gesamtkapitalkostensatz / Kapitalisierungszinssatz
K	investiertes Kapital
KW	Kapitalwert
m	Steuermesszahl
r	Rendite / Kostensatz
R ²	Bestimmtheitsmaß
RBS	Gesamtkapitalrendite (Jahresüberschuss nach Steuern geteilt durch Bilanzsumme)
REK	Eigenkapitalrendite (Jahresüberschuss nach Steuern geteilt durch Eigenkapital)
REKH	Eigenkapitalrendite nach HGB
REKI	Eigenkapitalrendite nach internationalem Rechnungslegungssystem (Schätzwert)
s	Steuersatz
SA	(handelsrechtlicher) Steueraufwand
Sal	aktive latente Steuern
SALDEK	Anteil des Saldos latenter Steuern am Eigenkapital
SCF	Steuerzahlungen (Steuer- <i>cash flow</i>)
SHV	<i>shareholder value</i>
Spl	passive latente Steuern

SR	Steuerrückstellungen
STQGES	Gesamt-Steuerquote (Steueraufwand geteilt durch Ergebnis vor Steuern)
STQLFD	laufende Steuerquote (laufender Steueraufwand geteilt durch Ergebnis vor Steuern)
SV	steuerliches Vermögen
T	Thesaurierungsbetrag
t-Wert	Zufallsvariable der Studentverteilung
UMS	Umsatzerlöse
UW	Unternehmenswert
V	steuerlicher Wert von Vermögensgegenständen
y	Brutto(<i>cash flow</i>)-Rendite auf eingesetztes Kapital
z	Risikozuschlag
α	Investitionsrate
β	Beta-Faktor
χ	Ausschüttungsquote
δ	steuerliche Abschreibungsrate
γ	(steuerfreie) Kapitalrendite
η	handelsrechtliche Abschreibungsrate
λ	ökonomische Abschreibungsrate
ρ	(Eigen-)Kapitalkostensatz
σ	Standardabweichung
τ	Steuerrate
ξ	(steuerpflichtige) Dividendenrendite

b) Indizes

A	Ausschüttung
b	brutto
EK	Eigenkapital
f	risikofrei
FK	Fremdkapital
G	effektive Gewerbeertragsteuer
K	Körperschaftsteuer
M	Markt...

n	netto
P	persönlich(e/er) ..., nach persönlichen Ertragsteuern
t,T	Zeitinkrement
T	Thesaurierung
U	Unternehmens-...
*	Mischwert

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Mit Umsetzung der 4. und 7. EG-Richtlinie durch das Bilanzrichtlinien-Gesetz wurde 1986 das Konzept der Steuerabgrenzung für deutsche Jahresabschlüsse eingeführt. Seitdem sind auf bestimmte Sachverhalte¹ latente Steuern zu bilden. Die Grundsätze hierzu sind in den §§ 274 und 306 HGB kodifiziert. In der US-amerikanischen Rechnungslegung haben latente Steuern eine längere Tradition. Der erste Standard, der sich in den USA mit der Abgrenzung von Ertragsteuern befasste, war die Richtlinie *Opinion No. 11* des *Accounting Principles Board* (APB), die 1967 verabschiedet wurde. Während die Rechnungslegungsregeln in den USA mehrfach überarbeitet wurden, kam die Weiterentwicklung des Konzeptes in Deutschland erst durch die Möglichkeit, gemäß § 292a HGB befreiende Konzernabschlüsse² nach US *Generally Accepted Accounting Principles* (US-GAAP) oder *International Accounting Standards* (IAS)³ zu erstellen, in Gang. Die Befreiungswirkung dieser – auch als „international“ bezeichneten⁴ – Konzernabschlüsse ist bis zum 31. Dezember 2004 befristet.⁵ Bis dahin soll das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC), ein privates Rechnungslegungsgremium, die deutsche Konzernrechnungslegung – international kompatibel⁶ – reformiert haben.⁷

¹ Beispiele hierfür sind steuerlich nicht anerkannte Rückstellungen, Abschreibungsunterschiede aufgrund steuerrechtlicher Vorschriften, die handelsrechtlich nicht anzuwenden sind, oder Unterschiede in der Bewertung des Vorratsvermögens.

² Bereits vor Eröffnung dieser Möglichkeit waren zahlreiche deutsche Unternehmen mit internationalen Bilanzierungsgrundsätzen konfrontiert. Sie waren entweder mit ausländischen Unternehmen verbunden oder sahen sich zum Zwecke der Kapitalbeschaffung gezwungen, ausländischen Kapitalmärkten (bzw. Investoren) Informationen zu liefern, die international verständlich sind. Vgl. HAUCK/MICHEL (1992), S. 451. Gemäß einer Umfrage von KPMG International bei europäischen Unternehmen lagen die hauptsächlichsten Gründe für die Umstellung des Rechnungslegungssystems zu US-GAAP oder IAS in: der Nutzung von internationalen Kapitalmärkten, der Qualität internationaler Rechnungslegungsgrundsätze zur Vermittlung relevanter Informationen, der Nachfrage nach diesen Informationen durch institutionelle Investoren und Analysten sowie geringeren Kapitalkosten, vgl. KPMG (2000), S. 12. Ähnliche Ergebnisse auch bei SPANHEIMER/KOCH (2000), S. 306-308.

³ Die IAS-Rechnungslegung umfasst die *International Accounting Standards* (IAS), *International Financial Reporting Standards* (IFRS) sowie die damit verbundenen Interpretationen (SIC/IFRIC).

⁴ Vgl. DRS 1, Tz. 10; BREKER/NAUMANN/TIELMANN (1999), S. 151; BÖCKING/ORTH (1998), S. 1876.

⁵ Vgl. § 292a HGB, Fn. 1.

⁶ Vgl. HAVERMANN (1999), S. 10-11; WADEWITZ (1999), S. 7.

⁷ Vgl. § 342 Abs. 1 Nr. 1 HGB. Weitere Aufgaben sind die Beratung des Bundesministeriums der Justiz bei Gesetzgebungsvorhaben zu Rechnungslegungsvorschriften und die Vertretung der Bundesrepublik Deutschland in internationalen Standardisierungsgremien. Vgl. § 342 Abs. 1 Nr. 2 und 3 HGB.

Der Standard des Deutschen Standardisierungsrates (DSR) zu latenten Steuern im Konzernabschluss, DRS 10, belegt, dass auch ohne Gesetzesänderung eine erhebliche Annäherung an internationale Gepflogenheiten bei der Bilanzierung latenter Steuern möglich ist.⁸

Ab 2005 ist von sog. kapitalmarktorientierten Unternehmen der Konzernabschluss zwingend nach IAS zu erstellen.⁹ Aufgrund dieser Entwicklungen befindet sich die deutsche Rechnungslegung zurzeit in einer Umbruchphase: Konzernabschlüsse können zurzeit nach den bisherigen Regelungen des HGB, nach US-GAAP oder nach IAS erstellt werden. Die Empfehlungen des DSR haben durch Verkündung durch das Bundesjustizministerium (BMJ) die Vermutung, für Konzernabschlüsse Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung zu sein.¹⁰ Infolge der unterschiedlichen Rechnungslegungssysteme ist die Vergleichbarkeit der Abschlüsse deutscher Unternehmen stark eingeschränkt.¹¹ Bilanzieren Unternehmen nach den bisherigen Vorschriften des HGB, verstärkt sich die eingeschränkte Vergleichbarkeit bezüglich latenter Steuern, da aufgrund unterschiedlicher Literaturmeinungen und auch kodifizierter Wahlrechte vielfältige Möglichkeiten bestehen, latente Steuern zur Erhöhung oder Verminderung des Gewinns zu nutzen und dies aufgrund geringer Angabepflichten nicht offenzulegen.¹²

Aufgrund der Unterschiede der Regelungen zu latenten Steuern von den in Deutschland relevanten Rechnungslegungssystemen, und den impliziten Wahlrechten durch unzureichende Konkretisierung der Regelungen, werden im Rahmen der Unternehmensanalyse oder der Unternehmensbewertung latente Steuern weitgehend vernachlässigt.¹³ Durch die Verrechnung latenter Steuern mit dem Eigenkapital wird der Einfluss der Rech-

⁸ Vgl. den Entwurf zum endültigen Standard DRS 10: E-DRS 12, Anhang C, zur Kompatibilität des E-DRS 12 mit dem HGB.

⁹ Vgl. Verordnung (EG) 1606/2002, S. 3, Art. 4. Mitgliedstaatenwahlrechte räumen bestimmten Unternehmen eine Übergangsfrist bis 2007 ein. Vgl. Verordnung (EG) 1606/2002, S. 4, Art. 9.

¹⁰ Vgl. § 342 Abs. 2 HGB.

¹¹ Die Heterogenität betrifft eine Vielzahl von Rechnungslegungsregeln, die in ihrer Gesamtheit zu einer vom HGB deutlich verschiedenen Gewinnermittlungsvorschrift führen. Die Erstanwendung der US-GAAP führte bei der DAIMLER BENZ AG dazu, dass gegenüber dem handelsrechtlichen Gewinn von DM 615 Mio nach US-GAAP ein Verlust von DM 1,84 Mrd ausgewiesen wurde. Vgl. u.a. HEINTZEN (1999), S. 1050.

¹² Gerade durch „Manipulation“ der Bilanzierung latenter Steuern lassen sich erhebliche Auswirkungen auf das Unternehmensergebnis erzielen. Vgl. WOLLMERT (1995), S. 85.

¹³ Vgl. stellvertretend COPELAND/KOLLER/MURRIN (1994), S. 163-164.

nungslegungsregeln bei der Aufbereitung von Jahresabschlüssen eliminiert, so dass tatsächlich Vergleichbarkeit hergestellt werden kann. Unklar ist jedoch bisher, ob durch diese Vernachlässigung Informationen nicht beachtet werden, die für die Beurteilung von Unternehmen auch eine realwirtschaftliche Bedeutung haben. Die Vernachlässigung solcher Informationen könnte zu einer Fehleinschätzung der Vermögens- und Ertragslage führen bzw. zu einer Fehleinschätzung der „angemessenen“ Bewertung, die zum Zwecke der Entscheidung über Investitionen oder Desinvestitionen der Bewertung durch den Markt gegenübergestellt wird.¹⁴

Eine größere „Aufmerksamkeit“ genießen latente Steuern auf Verlustvorträge. Unternehmen, deren einziger Wert ein vortragbarer Verlustvortrag ist, erzielen positive Kaufpreise. Entsprechend findet dieser Wertbeitrag auch als positiver zukünftiger *cash flow* oder als Vermögenswert Berücksichtigung. Allerdings ist der Öffentlichkeit die Höhe des ökonomischen Vorteils aus Verlustvorträgen nicht bekannt, wenn hierauf keine aktiven latenten Steuern gebildet werden. Selbst wenn die Höhe des Verlustvortrages angegeben wird, ist der damit verbundene ökonomische Vorteil für einen internationalen Konzern aufgrund unterschiedlicher Steuersätze und unterschiedlicher Realisierungswahrscheinlichkeiten nicht ableitbar. Um mehr Informationen zu latenten Steuern zu geben und Unternehmen besser vergleichen zu können, fordert die DVFA/SG, dass zur Ermittlung des DVFA/SG-Ergebnisses zumindest aktive latente Steuern auf Verlustvorträge und latente Steuern bezüglich der steuer- und handelsrechtlich unterschiedlichen Behandlung von Rückstellungen zu bilden sind, selbst wenn dies nicht den angewandten Bilanzierungsmethoden entspricht.¹⁵ Offensichtlich ist die DVFA/SG davon überzeugt, dass es zur Vereinheitlichung und Herstellung einer besseren Vergleichbarkeit von veröffentlichten Unternehmenserfolgen sinnvoller ist, die nach HGB erstellten Abschlüsse zu korrigieren. Durch die alternative Vorgehensweise, latente Steuern in allen Abschlüssen zu eliminieren und dadurch die verzerrende Auswirkung der Anwendung von unterschiedlichen Rechnungslegungsregeln rückgängig zu machen, würden wichtige Informationen verloren gehen.

Latente Steuern können erhebliche Auswirkungen auf den ausgewiesenen Unterneh-

¹⁴ Jahresabschlussdaten besitzen Informationsgehalt, wenn sie die Entscheidungen von Investoren beeinflussen. Vgl. BEAVER (1968), S. 68-69; LEV (1989), S. 156.

¹⁵ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2537. Das DVFA/SG-Ergebnis wird von vielen Unternehmen freiwillig

menserfolg und das Eigenkapital haben und somit auch auf Kennzahlen, die auf Basis dieser Größen ermittelt werden. Dies soll im Rahmen dieser Arbeit auch empirisch gezeigt werden. Somit ist die Eliminierung oder Nichtbeachtung von latenten Steuern kein rein technischer Vorgang ohne Auswirkungen auf die Ergebnisse einer Analyse. Die Eliminierung von latenten Steuern, die aus anderen Ursachen als den bereits genannten Verlustvorträgen resultieren, ist deshalb ein Problem, weil auch andere latente Steuern, nicht nur Verlustvorträge, ökonomische Konsequenzen nach sich ziehen und – so zumindest eine Hypothese – zukünftige Steuerforderungen und -verpflichtungen antizipieren.

Wenn im Rahmen einer Unternehmensbewertung zukünftige *cash flows* oder Gewinne prognostiziert werden, die zu einem erheblichen Teil durch den Mittelabfluss an die Finanzbehörden bzw. den Steueraufwand bestimmt werden¹⁶ (der durchschnittliche Steuersatz deutscher Unternehmen kann insbesondere bei international wenig diversifizierten Unternehmen über 50 % betragen),¹⁷ sollte zumindest die zum Beurteilungszeitpunkt in den Jahresabschlüssen enthaltene Information über zukünftige Steuerbe- oder -entlastungen berücksichtigt werden. Entscheidend für die Verwertbarkeit der zur Verfügung stehenden Rechnungslegungsinformationen ist, ob die Prognosefähigkeit durch die Auswertung von historischen Rechnungslegungsdaten (gegenüber der Extrapolation historischer *cash flows*) verbessert werden kann.

Hierbei wird in der betriebswirtschaftlichen Forschung einerseits untersucht, ob Gewinne oder *cash flows* genauer prognostiziert werden können, und andererseits, welches Rechnungslegungssystem hinsichtlich der Informationsfunktion für den Kapitalmarkt überlegen ist. Diese Diskussion wird hier nicht allgemein aufgegriffen.¹⁸ Statt dessen

angegeben. Vgl. MÖLLER/HÜFNER (1998), S. 2.

¹⁶ Vgl. LAMB/LYMER (1999), S. 751.

¹⁷ Vgl. hierzu die eigene Untersuchung in Kapitel 5.

¹⁸ Verwiesen sei hier auf die Untersuchung von HARRIS/LANG/MÖLLER, die bei ihrer Gegenüberstellung der Rechnungslegungssysteme US-GAAP und HGB zu dem Ergebnis gelangen, dass die US-GAAP trotz weniger Wahlrechten und umfangreicheren Angabepflichten dem HGB hinsichtlich der Prognose von Aktienpreisen und -renditen nicht überlegen sind, vgl. HARRIS/LANG/MÖLLER (1995), S. 1025-1026. KÜHNBERGER bezeichnet dieses Ergebnis als „aus theoretischen Überlegungen heraus überraschend“, KÜHNBERGER (1998), S. 310. PELLENS/TOMASZEWSKI, die nur acht Unternehmen in ihre Untersuchung der Kapitalmarktreaktion auf den Rechnungslegungswechsel einbeziehen, stellen eine positive Reaktion bei einem Wechsel auf US-GAAP fest, die sich bei einem Wechsel auf IAS-Regeln nicht bestätigt, vgl. PELLENS/TOMASZEWSKI (1999), S. 220. ALI/HWANG zeigen, dass Rechnungslegungsdaten in jenen Ländern eine geringere Wertrelevanz haben, in denen das Finanzsystem

werden die Rechnungslegungslegungssysteme, nach denen deutsche Unternehmen zurzeit ihre Konzernabschlüsse erstellen, hinsichtlich der Bereitstellung steuerlicher Informationen verglichen.¹⁹

Die Anwendung von in der Praxis verbreiteten Bewertungsmodellen auf Basis von *cash flows*, Residualgewinnen oder handelsrechtlichen Gewinnen führt dazu, dass nur solche steuerlichen Belastungen berücksichtigt werden, die zukünftig verursacht werden. Zukünftige *cash flows* oder Gewinne vor Steuern werden einer fiktiven Besteuerung unterzogen und diskontiert. Dabei besteht, neben der eventuellen Vernachlässigung von bereits wirtschaftlich verursachten Steuerlatenzen, das weitere Problem, dass weder *cash flows* vor Steuern noch handelsrechtliche Gewinne vor Steuern die Steuerbemessungsgrundlage darstellen. Somit werden Steuerbelastungen, die zukünftig verursacht werden, dann nicht angemessen in Bewertungsmodelle integriert, wenn der durchschnittliche Nominalsteuersatz angewendet wird. Auf *cash flows* ist der zukünftige *cash flow*-Steuersatz anzuwenden, der in der Regel von dem Nominalsteuersatz abweicht. Allerdings kann, wie im Rahmen dieser Arbeit gezeigt werden soll, unter Verwendung der Informationen zu latenten Steuern zu diesem übergeleitet werden.

Aus Jahresabschlüssen sind nur bilanzierte latente Steuern ersichtlich, deren zukünftige Realisierung wahrscheinlich ist. Nicht bilanzierte latente Steuern können jedoch eine ebenso hohe Realisationswahrscheinlichkeit und Bewertungsrelevanz aufweisen. Nicht bilanzierte latente Steuern sind solche, für deren Ansatz ein Verbot besteht oder das Rechnungslegungssystem dem Bilanzierenden ermöglicht, auf den Ansatz zu verzichten (z.B. durch Wahlrechte oder Interpretationsspielräume). Es hängt demnach vom Rechnungslegungssystem und von der Anwendung der Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern durch die Bilanzierungspraxis ab, in welcher Höhe latente Steuern ausgewiesen werden und welche latente Steuern nicht zum Ansatz kommen. Wenn nicht bilanzierte latente Steuern für die Nutzer von Jahresabschlüssen eine entscheidungsrelevante Information darstellen würden, dann besteht das Erfordernis der Anpassung von Rech-

bankorientiert ist, private Institutionen keinen Einfluss auf den *Standard-Setting*-Prozess haben, steuerliche Regelungen stärkeren Einfluss auf die Rechnungslegung haben und in denen geringere Prüfungsgebühren erhoben werden, vgl. AL/HWANG (2000), S. 20.

¹⁹ LAMB/LYMER halten – gerade vor dem Hintergrund der Bedeutung steuerlicher Fragen für den Unternehmenserfolg – die Forschung über Steuern im Rahmen der Rechnungslegung für unterrepräsentiert und belegen dies anhand der Auswertung wissenschaftlicher Beiträge, vgl. LAMB/LYMER (1999), S. 749-776.

nungslegungsregeln.

Weiterhin können persönliche latente Steuern entscheidungsrelevant sein. Persönliche Steuerlatenzen entstehen, wenn die Zahlungsströme zwischen dem Unternehmen und dem Anteilseigner besteuert werden. Diese werden insbesondere durch Dividendenzahlungen und den Anteilsverkauf bzw. die Liquidation des Unternehmens realisiert. Durch die Verlagerung einer steuerlichen Belastung von der Unternehmens- zur Privatsphäre oder umgekehrt sowie durch die zeitliche Verlagerung von Steuerbelastungen können Wertbeiträge generiert werden, die im Rahmen einer Unternehmensanalyse ebenfalls zu berücksichtigen sind. Die zeitliche Verlagerung von Steuerbelastungen der Privatsphäre wird insbesondere durch die Dividendenpolitik gesteuert.

Das Rechnungslegungssystem bestimmt den Umfang und die Güte der finanziellen Informationen, die dem Kapitalmarkt gegeben werden.²⁰ Verhindert das Rechnungslegungssystem die Übermittlung wertbestimmender Informationen,²¹ so können diese vom Kapitalmarkt nicht bei der Preisbildung berücksichtigt werden. Nur Insidern ist es dann möglich, einen zutreffenderen Unternehmenswert zu bestimmen. Deshalb sind nicht nur die Bilanzierungsregeln, sondern auch die Offenlegungsregeln dahingehend zu untersuchen, ob aus diesen bewertungsrelevante Informationen extrahiert werden können. Diese Regeln sollten aber nicht losgelöst von der Bilanzierungspraxis betrachtet werden, da Anreize zur freiwilligen Offenlegung bestehen könnten. Falls diese Anreize bestehen, könnten unzureichende Regelungen eines Rechnungslegungssystems durch freiwillige Angaben ausgeglichen werden und unabhängig von dem zugrunde liegenden Rechnungslegungssystem ein einheitliches Mindestmaß an Informationen dem Markt zur Verfügung gestellt werden.

²⁰ Vgl. STUBENRATH (2001), S. 39.

²¹ Jahresabschlussinformationen stellen eine wesentliche Informationsquelle für Analysten dar. ORDELHEIDE stellte hierzu Ergebnisse aus Befragungen zusammen. Vgl. ORDELHEIDE (1998b), S. 506-507.

1.2 Gang der Untersuchung

In Kapitel 2 dieser Arbeit werden die konzeptionellen Grundlagen behandelt. Zunächst wird das Konzept einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung erläutert, nach dem durch die Rechnungslegung entscheidungsrelevante Informationen vermittelt werden sollen. Als Adressaten der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung stehen Kleinaktionäre im Vordergrund, da diese besonders umfangreiche Informationsbedürfnisse haben, welche nicht durch vertragliche Vereinbarungen durchgesetzt werden können. Die Hervorhebung der Informationsfunktion im Rahmen der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung dient der Verknüpfung von Rechnungslegungsregeln, hier zu latenten Steuern, und dem Informationsgehalt von Jahresabschlussinformationen zum Zwecke der Unternehmensanalyse oder -bewertung. Daraufhin werden latente Steuern begrifflich definiert und deren Funktion erläutert. Die Funktion latenter Steuern kann einerseits in der periodengerechten Zurechnung des Ertragsteueraufwands liegen, welche Ausfluss der Fiktion der Konzernbesteuerung ist, und andererseits in der Antizipation von Steuerbelastungen und -entlastungen. Letztere impliziert, dass nur durch die Steuerabgrenzung das Vermögen und die Schulden korrekt ausgewiesen sind. Danach werden verschiedene Konzeptionen der Steuerabgrenzung behandelt, die sich nach der vermögens- vs. erfolgsorientierten Sichtweise, dem Zeithorizont der Berücksichtigung latenter Steuern und der Behandlung von Steuersatzänderungen unterscheiden lassen. Dies ist insbesondere für die Einordnung der nationalen Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern und den Vergleich mit den US-GAAP und den IAS erforderlich. Weiterhin werden die Begriffe „nicht bilanzierte latente Steuern“ und „persönliche latente Steuern“ definiert und von den handelsrechtlichen latenten Steuern, wie sie in der Literatur zur Rechnungslegung diskutiert werden, abgegrenzt.

Daraufhin werden Methoden zur Unternehmensbewertung behandelt. Anhand einer in der Praxis verbreiteten²² DCF-Methode, dem sog. *entity*-Modell, werden im Rahmen eines klassischen Steuersystems nicht nur Unternehmenssteuern, sondern auch persönliche Ertragsteuern, die bei dem Anteilseigner anfallen, integriert. Diese sind, wie eine Vielzahl empirischer Studien belegt, bewertungsrelevant. Auch behandelt wird die Integration persönlicher Ertragsteuern in einem – seit dem Jahr 2002 in Deutschland geltenden – Halbeinkünfteverfahren sowie das früher geltende Vollertragssystem

²² Vgl. LORSON (1999), S. 1330; PEEMÖLLER/KUNOWSKI/HILLERS (1999), S. 623.

bei gespaltenen Körperschaftsteuersätzen. Anschließend wird aufgezeigt, welche Probleme bei der Ermittlung von Planzahlen entstehen und wie daraus zukünftige Steuerzahlungen, die von den *cash flows* vor Steuern in Abzug zu bringen sind, zu schätzen sind. Ein weiteres Problem, das bisher nicht ausreichend in der Literatur behandelt wird, besteht darin, dass häufig die vereinfachende Annahme der Identität der Bemessungsgrundlagen gemacht wird. Folglich wird ein Steuersatz auf den *cash flow* vor Steuern angewendet, obwohl die steuerliche Bemessungsgrundlage erheblich von diesem abweichen kann. Das Fehlerpotenzial der Vertauschung der Bemessungsgrundlage wird durch partielle Anwendung des Lücke-Theorems auf Steuerzahlungen aufgezeigt und anhand eines Beispiels veranschaulicht.

Auf diesen Grundlagen aufbauend wird in Kapitel 3 die Literatur zum Informationsgehalt latenter Steuern dargestellt. Während in der Literatur zur Unternehmensbewertung bzw. zur marktwertorientierten Unternehmensführung latente Steuern in der Regel vernachlässigt werden, zeigen empirische Studien, dass latente Steuern durchaus bewertungsrelevant sind. Uneinigkeit besteht jedoch darüber, auf welche Hypothesen die Bewertungsrelevanz zurückzuführen ist. Neben der Sichtweise, dass eine passive latente Steuer eine zukünftige Steuerbelastung darstellt und deshalb negativ mit dem Aktienkurs korreliert ist, gibt es weitere Erklärungsansätze. So besteht ebenfalls ein negativer Zusammenhang, wenn Marktineffizienz herrscht und Kapitalmarktteilnehmer bei ihrer Preisbildung nur den um latente Steuern „verzerrten“ Gewinn nach Steuern berücksichtigen. Weiterhin könnten latente Steuern als Signal für Gewinnglättungsmanagement, Qualität des Managements im Sinne der Fähigkeit, Steuern zu vermeiden bzw. die Steuerbelastung zeitlich zu verschieben, sowie Unternehmenswachstum interpretiert werden. Die Entscheidungsrelevanz von Rechnungslegungsinformationen, die nur empirisch nachzuweisen ist, sollte für *standardsetter* im Bereich der Rechnungslegung als Korrektiv für die Komplexität der Regelungen dienen.

Nach der Darstellung der empirischen Untersuchungen wird ein analytisches Modell vorgestellt, das die Bewertungsrelevanz latenter Steuern nachweist. Das Modell wurde von SANSING entwickelt und ist von Bedeutung, weil quasi-permanente latente Steuern Gegenstand der Bewertung sind. Diese werden gemeinhin als wertlos dargestellt, da der lange Zeithorizont der Realisierung in Verbindung mit der Diskontierung zukünftiger *cash flows* zu einem niedrigen Wertbeitrag führt.

Jahresabschlüsse zählen für Analysten und Bewertende, die über kein Insiderwissen verfügen, zu den wichtigsten Informationsquellen. Hauptsächlichster Zweck von Konzernabschlüssen im Sinne einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung ist die Vermittlung entscheidungsrelevanter Informationen. Deshalb ist zu untersuchen, welche Informationen über steuerliche Sachverhalte durch die Rechnungslegung deutscher Unternehmen vermittelt werden. Vor dem Hintergrund, dass deutsche Mutterunternehmen ihren Konzernabschluss nach den Rechnungslegungssystemen HGB, US-GAAP oder IAS erstellen können, werden in Kapitel 4 die Regelungen zur Bilanzierung latenter Steuern und Offenlegungspflichten nach diesen Rechnungslegungssystemen kurz dargestellt. Dabei wird auch die Entwicklung der Rechnungslegungsnormen behandelt. Bei der Darstellung der Behandlung latenter Steuern nach HGB wird der aktuellen Entwicklung Rechnung getragen. In Kapitel 4.4 wird zusammenfassend ein Vergleich der Rechnungslegungssysteme bezüglich der Behandlung latenter Steuern vorgenommen. Neben einem vereinfachenden tabellarischen Vergleich werden die bestehenden Unterschiede erläutert.

Die internationale Heterogenität von Rechnungslegungsinformationen wird von einigen Autoren behandelt, die entweder Rechnungslegungsvorschriften zwischen unterschiedlichen Ländern vergleichen,²³ die Ursachen der Unterschiede untersuchen,²⁴ die Normsetzungsprozesse der Rechnungslegungsregeln analysieren,²⁵ deren Durchsetzungsmechanismen beschreiben,²⁶ deren Rolle bei der Ausschüttungsbegrenzung fokussieren²⁷ oder die Kommunikation heterogener Rechnungslegungsdaten auf internationalen Kapitalmärkten behandeln.²⁸ In dieser Arbeit steht der Vergleich eines speziellen Bilanzierungsproblems und die mit Hilfe der bilanzierten Beträge und der Offenlegung generierte Information und deren Bewertungsrelevanz im Vordergrund.

Im empirischen Teil (Kapitel 5) dieser Arbeit wird untersucht, welche Informationen die DAX 100-Unternehmen in ihren Konzernabschlüssen zu latenten Steuern geben. Die

²³ Diese Vergleiche sind entweder umfassend konzipiert, vgl. u.a. ORDELHEIDE/KPMG (2001), oder beschäftigen sich mit speziellen Bilanzierungsproblemen, vgl. u.a. MELLWIG (1998), S. 1-16.

²⁴ Vgl. den Literaturüberblick bei BÖCKEM/D'ARCY (1999), S. 62-65.

²⁵ Vgl. u.a. ORDELHEIDE (1997), S. 235-259.

²⁶ Vgl. u.a. BÖCKEM (2000).

²⁷ Vgl. u.a. LEUZ/DELLER/STUBENRATH (1998), S. 111-129.

²⁸ Vgl. STUBENRATH (2001).

Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen wurden für die Geschäftsjahre 1998 und 1999 (bzw. 1997/98 und 1998/99) sowohl quantitativ als auch qualitativ ausgewertet. Dabei wird nach den drei Rechnungslegungssystemen HGB, US-GAAP und IAS unterschieden. Der Informationsumfang hängt nicht nur davon ab, nach welchem Rechnungslegungssystem der Konzernabschluss aufgestellt wird, sondern auch davon, wie die Umsetzung erfolgt. Auch freiwillig gegebene Informationen könnten geeignet sein, zu einem einzigen Rechnungslegungssystem überzuleiten, um Vergleichbarkeit zu gewährleisten. So könnte vermutet werden, dass Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach HGB aufstellen, Wahlrechte und Interpretationsspielräume so nutzen, dass zumindest eine Annäherung an die internationale Bilanzierungspraxis erfolgt. Werden beispielsweise Auswirkungen der Prinzipien der Maßgeblichkeit und der umgekehrten Maßgeblichkeit auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss im Konzernabschluss rückgängig gemacht und die „Bilanzierungshilfe“ der Aktivierung latenter Steuern aus Einzelabschlüssen im Konzernabschluss genutzt, dann wäre bereits ein großer Schritt getan. Zusätzlich können freiwillige Informationen im Anhang veröffentlicht werden, die eine Überleitung ermöglichen bzw. erleichtern. Beispielhaft sei hier genannt, den steuerlichen Vorteil durch Verlustvorträge sowohl in seiner Höhe als auch der zeitlichen Dimension anzugeben, sofern er nicht aktiviert wird. Die Auswertung der Abschlüsse zeigt auch auf, wie die Unternehmen bestehende Spielräume nutzen. Für die internationalen Konzernabschlüsse können weiterhin die Ursachen latenter Steuern, die nach US-GAAP und IAS anzugeben sind, ausgewertet werden.

Da die Unternehmensanalyse in der Regel in Form der Auswertung eines Kennzahlensystems erfolgt, wird der Einfluss latenter Steuern auf Unternehmenskennzahlen untersucht. Der Effekt der Bereinigung latenter Steuern auf nach IAS oder US-GAAP erstellte Abschlüsse wird dabei aufgezeigt. Um auf derselben Datenbasis (Unternehmen) aufzubauen und die Untersuchung der Rechnungslegungsunterschiede zu vertiefen, finden Erstanwendungseffekte besondere Beachtung. Dabei wird der letzte nach HGB erstellte Konzernabschluss dem US-GAAP- oder IAS-Konzernabschluss derselben Periode gegenübergestellt. Letzterer steht deshalb zur Verfügung, weil in dem Geschäftsjahr der Erstanwendung der US-GAAP oder IAS Vergleichszahlen des Vorjahres veröffentlicht werden müssen, oder weil der internationale Abschluss im Geschäftsbericht veröffentlicht worden ist, der HGB-Konzernabschluss aber vor In-Kraft-Treten des § 292a HGB im Bundesanzeiger veröffentlicht werden musste. Im Vergleich der Rech-

nungslegungssysteme wird die durch latente Steuern bedingte Volatilität und absolute Höhe von Unternehmenskennzahlen exemplarisch für vier Unternehmen untersucht, für die über einen längeren Zeitraum (mindestens vier Geschäftsjahre) Abschlussdaten nach HGB und IAS oder US-GAAP vorliegen.

Im darauf folgenden Kapitel 6 wird der Informationsbedarf bestimmt, der erforderlich wäre, um einem externen Analysten einen umfassenden Einblick in die steuerliche Lage eines Unternehmens zu gewähren. Hierbei spielen latente Steuern eine zentrale Rolle, weil diese den ausgewiesenen Steueraufwand und damit das Ergebnis nach Steuern erheblich beeinflussen können. Nur durch umfangreiche Offenlegungsvorschriften zu latenten Steuern kann der ökonomische Gehalt der ausgewiesenen Vermögens- und Erfolgsgrößen beurteilt werden. Die Informationsanforderungen werden den aktuellen Rechnungslegungsregeln gegenübergestellt. Da auch persönliche Ertragsteuern den Unternehmenswert beeinflussen können, sind Angaben wünschenswert, auf deren Basis persönliche Steuerlatenzen individuell geschätzt werden können.

Die Arbeit endet mit einer thesenförmigen Zusammenfassung und einem Ausblick (Kapitel 7).

2 Konzeptionelle Grundlagen

2.1 Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung

2.1.1 Unterstützung von Anlageentscheidungen als Ziel der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung

Die kapitalmarktorientierte Rechnungslegung soll den Interessenten im Hinblick auf ihre Entscheidungen nützliche Informationen vermitteln. Zunächst ist zu klären, welches – im Sinne der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung – die Interessenten sind, an deren Informationsbedürfnissen sich die Rechnungslegung ausrichten sollte. In der Folge wird erläutert, welche Entscheidungen diese Interessenten treffen und wann eine Information nützlich ist.

Die Interessenten im Sinne der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung sind die Kapitalmarktakteure, insbesondere Kapitalgeber und Intermediäre. Zu den Kapitalgebern zählen Eigenkapitalgeber (Investoren) und Fremdkapitalgeber (z.B. Kreditinstitute, Käufer von Unternehmensanleihen). Als Intermediäre werden „zwischengeschaltete“ Personen oder Institutionen bezeichnet, welche die Abwicklung von Transaktionen durchführen (z.B. Börsen, Makler), Informationen aufbereiten (Informationsintermediäre) oder Entscheidungen vorbereiten (z.B. Finanzanalysten, Anlageberater).

Andere Rechnungslegungsadressaten wie der Staat (Besteuerung) oder das Management (Selbstinformation) können für ihre Zwecke zusätzliche Anforderungen durchsetzen, so dass diese Gruppen in der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung nicht beachtet werden müssen.²⁹

Von den Kapitalmarktakteuren sind Großgläubiger, z.B. die Hausbank, und Großaktionäre nicht die primäre Zielgruppe der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung, da sie die Möglichkeit haben, auf unternehmensinterne Informationen zuzugreifen, falls die externe Rechnungslegung ihre Informationsbedürfnisse nicht vollumfänglich erfüllt.³⁰ Häufig sind diese Gruppen auch in den Aufsichtsgremien des Unternehmens vertreten und werden an Unternehmensentscheidungen beteiligt. Kleinaktionäre hingegen sind für

²⁹ Für die kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und die steuerliche Rechnungslegung sind aufgrund der deutlich unterschiedlichen Zwecke zwei Rechenwerke unumgänglich. Vgl. u.a. SCHMIDT (2000), S. 53.

³⁰ Vgl. LANGE (1989), S. 12.

ihre Entscheidungsfindung auf öffentlich verfügbare Informationen angewiesen.³¹ Es „kann davon ausgegangen werden, daß sie unabhängig vom Entscheidungsmodell Rechnungslegungsinformationen als Planungsdaten in ihre Anlageentscheidungsprozesse einfließen lassen“³². Ergänzend zum Jahresabschluss (Einzel- und ggf. Konzernabschluss) und Presseinformationen können lediglich „Signale“ berücksichtigt werden, die von bestimmten Gruppen mit internen Einblicken gesendet werden, z.B. *Rating-Agenturen*.³³

Gläubiger sind in einer grundlegend anderen Situation als Aktionäre. Gläubiger haben über die Kreditvergabe oder deren Prolongation zu entscheiden, einschließlich der angemessenen, d.h. risikoadäquaten, Kreditkonditionen. Falls sie ein Kündigungsrecht besitzen, kommt zusätzlich die Entscheidung über eine Kündigung des Kreditverhältnisses in Betracht. Deshalb sind ihre Informationsbedürfnisse auf das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens gerichtet.³⁴ Sie sind an Indikatoren interessiert, die möglichst frühzeitig das Insolvenzrisiko anzeigen. Dieses Interesse deckt sich zwar mit den Eigentümern, das Informationsinteresse der Eigentümer geht jedoch weit darüber hinaus. Für Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen müssen Eigentümer eine Vorstellung vom Unternehmenswert haben. Die Veränderung des Unternehmenswertes einschließlich erhaltener Dividenden bestimmt die Rendite ihrer Investition. Wenn sie erwarten, dass das Unternehmen die geforderte Rendite nicht erbringen kann, werden sie ihre Anteile veräußern. Gläubiger hingegen haben feste Zins- und Tilgungszahlungen vereinbart. Solange ein Unternehmen diese Zahlungen leisten kann, sind sie von Unternehmenswertschwankungen nicht betroffen. Zur Minderung des Insolvenzrisikos besteht ihr Interesse daran, dass der Gewinn möglichst vorsichtig ermittelt wird und von diesem möglichst wenig ausgeschüttet wird, damit die Haftungsmasse des Unternehmens nicht substanzgefährdend vermindert wird.³⁵

³¹ Vgl. LANGE (1989), S. 13.

³² SCHULTE (1996), S. 77-78, m.w.N.

³³ Die Information über das *Rating* ist hoch aggregiert, nicht transparent und deshalb kaum geeignet für Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen. Sie kann jedoch zur Anpassung der geforderten Rendite genutzt werden.

³⁴ Vgl. SCHMIDT (2000), S. 44.

³⁵ Hierbei besteht ein Interessenkonflikt mit den Eigenkapitalgebern, da diese einen Residualanspruch haben, während die Ansprüche der Fremdkapitalgeber vertraglich fixiert sind. Vgl. SCHILDBACH (1986), S. 61.

Demnach können die Informationsbedürfnisse von Gläubigern auch dann erfüllt werden, wenn sich die Rechnungslegung an den Informationsbedürfnissen der Eigentümer ausrichtet. Nicht deckungsgleich ist jedoch die Interessenlage bezüglich der Ausgestaltung der Ausschüttungsbemessung.³⁶ Ein großzügig ermittelter Gewinn und dessen Ausschüttung würde die Eigentümer in die Lage versetzen, die Höhe ihrer Investition flexibel zu gestalten.

Die kapitalmarktorientierte Rechnungslegung orientiert sich an den Informationsbedürfnissen von Kleinaktionären und Finanzanalysten bzw. Anlageberatern, die Empfehlungen zu Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen geben; zumal Kleinaktionäre gegenüber *Insidern* nicht benachteiligt werden sollten. Da die Aktionäre dem Unternehmen Kapital zur Verfügung stellen, das dem höchsten Risiko unterliegt, haben sie besonders umfangreiche Informationsbedürfnisse. Deshalb wird angenommen, dass die Erfüllung dieser Informationsbedürfnisse auch andere Interessenten weitgehend zufrieden stellt.³⁷

Die von Aktionären bzw. potenziellen Aktionären zu treffende Anlageentscheidung³⁸ oder die Anlageempfehlung durch Finanzanalysten soll durch Rechnungslegungsinformationen unterstützt werden.³⁹ Die Anlageentscheidung kann nur durch den Vergleich des Marktwertes eines Unternehmens bzw. eines Unternehmensanteils mit dem Unternehmenswert, den der Aktionär ermittelt, getroffen werden.⁴⁰ Hält der Aktionär ein Unternehmen für unterbewertet, kann er durch die Investition in das Unternehmen eine Überrendite erzielen.⁴¹ Umgekehrt wird er im Fall einer Überbewertung durch den

³⁶ Während sich Großgläubiger durch vertragliche Vereinbarungen wirksam vor einer zu hohen Ausschüttung schützen können, haben Kleingläubiger diese Möglichkeiten häufig nicht. Vgl. EULER (2002), S. 879.

³⁷ Vgl. IAS *Framework*, Tz. 10. Für einen Überblick über die Informationsinteressen externer Informationsadressaten siehe LANGE (1989), S. 78.

³⁸ Die Anlageentscheidung ist die Investition in ein Unternehmen oder in eine Alternativanlage. Wenn sich ein Aktionär für eine Alternativanlage entscheidet, müsste er in das Unternehmen investierte Mittel durch Anteilsveräußerung abziehen (Desinvestition).

³⁹ Dass Jahresabschlussinformationen eine große Bedeutung zukommt, ist unbestritten. Vgl. u.a. eine Zusammenstellung empirischer Studien zu Informationswünschen von Aktionären und Finanzanalysten von LANGE (1989), S. 80-81.

⁴⁰ In einem (mittelstrenge) informationseffizienten Kapitalmarkt müsste der Marktwert dem Unternehmenswert entsprechen, da alle verfügbaren Informationen im Marktwert berücksichtigt sind. Vgl. LANGE (1989), S. 171-172.

⁴¹ Entweder durch die zukünftigen Dividenden, oder durch Veräußerung seiner Unternehmensanteile, wenn der Marktprozess die Unterbewertung beseitigt hat und damit das Unternehmen angemessen

Markt seine Anteile veräußern. Für die Beurteilung der angemessenen Bewertung eines Unternehmens durch den Markt muss eine Unternehmensbewertung durchgeführt werden. Da dem Aktionär nur öffentlich zugängliche Informationen zur Verfügung stehen und der Prozess der Informationssammlung, -aufbereitung und Durchführung der Unternehmensbewertung zeitaufwendig ist und eventuell zusätzlich Kosten verursacht, wird er sich vereinfachenden Verfahren bedienen. Solche Verfahren sind beispielsweise die Multiplikatorenmethode, nach der ein (bereinigter) Gewinn mit einem branchenspezifischen Multiplikator multipliziert wird, oder das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das auf eine günstige Bewertung einer Aktie hindeuten kann. Hierzu bedarf es der Prognose zukünftiger Gewinne. An diesen oder ähnlichen Verfahren wird vielfach berechtigte Kritik geäußert.⁴² Hier soll nur deutlich werden, dass die kapitalmarktorientierte Rechnungslegung dann besonders Anlageentscheidungen unterstützt, wenn die Rechnungslegungsinformationen zur Prognose zukünftiger Entnahmeströme und damit zum Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet sind.⁴³

In Folge der zunehmenden Integration internationaler Kapitalmärkte (Globalisierung)⁴⁴ sind auch die Anlageentscheidungen von Investoren international geprägt. Durch die internationale Diversifikation lässt sich eine bessere Rendite-Risiko-Konstellation erreichen.⁴⁵ Internationale Anlagestrategien sind jedoch nur dann sinnvoll, wenn die höhere

bewertet ist. Vgl. auch LANGE (1989), S. 169.

⁴² Vgl. NOWAK (2000), S. 181-185, m.w.N. Zu fundamentalanalytischen Aktienbewertungsmodellen und der Kritik an diesen Verfahren vgl. LANGE (1989), S. 167-172.

⁴³ Es wurde bereits vielfach bewiesen, dass zwischen Rechnungslegungsinformationen und dem Marktwert ein deutlicher Zusammenhang besteht. Vgl. zu Übersichten empirischer Untersuchungen LANGE (1989), S. 85-86; NOWAK (2000), S. 191. Allerdings werden Rechnungslegungsdaten – zumindest in Deutschland – nicht unverzüglich in den Aktienkursen verarbeitet, vgl. SCHULTE (1996), S. 265. RÖDER kommt hingegen zu dem Ergebnis, dass bei DAX-Unternehmen eine effiziente Verarbeitung neuer Informationen stattfindet, die Anpassung bei MDAX-Unternehmen jedoch einige Tage dauern kann, vgl. RÖDER (1999), S. 245. Die nur eingeschränkte Informationseffizienz würde die Möglichkeit eröffnen, durch die Auswertung von Rechnungslegungsinformationen (finanzielle) Vorteile zu erzielen. Zu den Grundlagen über den Zusammenhang von Rechnungslegungsinformationen und dem Unternehmenswert vgl. FREINREICH (1938), S. 219-241, und darauf aufbauend insbesondere OHLSON (1995), S. 661-687; FELTHAM/OHLSON (1995), S. 689-731; STRONG/WALKER (1993), S. 385-399; BERNARD (1995), S. 733-747; LUNDHOLM (1995), S. 749-761; O'HANLON (1995), S. 52-66; O'HANLON (1996), S. 159-183; RYAN (1996), S. 185-189; CLUBB (1996), S. 329-337; BRIEF/PEASNELL (1996); STARK (1997), S. 219-228; BURGSTAHLER/DICHEV (1997), S. 187-215.

⁴⁴ Eine Überprüfung der Globalisierung bzw. Internationalisierung der Kapitalmärkte wird von STUBENRATH anhand verschiedener Kriterien vorgenommen, vgl. STUBENRATH (2001), S. 69-76.

⁴⁵ Vgl. ELTON/GRUBER (1995), S. 276-279; STEINER/UHLIR (2001), S. 206-210.

Rendite nicht durch höhere Kosten überkompensiert wird.⁴⁶ Ein wesentlicher Faktor, der zu höheren Kosten der Informationsaufbereitung führt, sind heterogene Rechnungslegungsinformationen.⁴⁷

Nützlich bzw. relevant ist eine Jahresabschlussinformation dann, wenn sie die Entscheidungen der Nutzer von Jahresabschlüssen beeinflussen kann.⁴⁸ Voraussetzung hierfür ist eine Wesentlichkeit der Information. Unwesentliche Informationen können Entscheidungen nicht verändern. Im Umkehrschluss gilt die Aussage, dass eine Information dann nützlich ist, wenn das Fehlen dieser Information bei den Nutzern zu anderen Entscheidungen führen würde.⁴⁹ Damit eine Information nützlich ist, sind weitere Bedingungen zu erfüllen. Eine solche Bedingung ist beispielsweise die Verständlichkeit der Information, damit sie von den Nutzern richtig interpretiert wird. Auch schwierig zu verstehende Sachverhalte sind demnach so zu erläutern, dass sie von den Nutzern erfasst werden können. Ebenso ist die Glaubwürdigkeit bzw. Verlässlichkeit einer Information von Bedeutung. Da bestimmte Jahresabschlussgrößen mit Unsicherheit behaftet sind (z.B. Rückstellungen, Werthaltigkeit von immateriellen Vermögensgegenständen), unterstützt das Testat eines Wirtschaftsprüfers die Glaubwürdigkeit, dass diese Größe zutreffend – im Sinne einer angemessenen Schätzung – ermittelt worden ist.

2.1.2 Kapitalmarktorientierung der deutschen Rechnungslegung

Historisch bedingt ist die deutsche Rechnungslegung stark gläubigerorientiert. Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) prägen die Gewinnermittlung in der deutschen Rechnungslegung. Insbesondere das Imparitätsprinzip⁵⁰ und das Realisationsprinzip⁵¹ bewirken die Ermittlung eines Gewinns, dessen Ausschüttung nicht zu Lasten

⁴⁶ Vgl. STUBENRATH (2001), S. 79. Die zusätzlichen Kosten bestehen aus Kosten der Informationsbeschaffung und -auswertung sowie höheren Transaktionskosten. Auch ausländische Steuern können die Kosten gegenüber der inländischen Anlage erhöhen, vgl. STEINER/UHLIR (2001), S. 211-212.

⁴⁷ Vgl. STUBENRATH (2001), S. 90-103. Zur Reaktion von Analysten, Nachrichtenagenturen und Unternehmen vgl. STUBENRATH (2001), S. 105-142. Die Beschaffung von Rechnungslegungsinformationen wurde auch für individuelle Investoren durch die technologische Entwicklung erheblich vereinfacht und ist mittlerweile zeitnah und zu geringen Kosten möglich, vgl. ORDELHEIDE (1999), S. 243-244.

⁴⁸ Vgl. IAS Framework, Tz. 26.

⁴⁹ Vgl. IAS Framework, Tz. 30.

⁵⁰ Nach dem Imparitätsprinzip sind vorhersehbare (unrealisierte) Verluste gewinnmindernd zu berücksichtigen. Vgl. MOXTER (1986), S. 38.

⁵¹ Nach dem Realisationsprinzip werden unrealisierte Gewinne nicht gewinnerhöhend berücksichtigt. Vgl. MOXTER (1986), S. 39.

der Gläubiger geht.⁵²

Obwohl allein der Einzelabschluss in Deutschland der Ausschüttungsbemessung dient⁵³ und eine substanzgefährdende Ausschüttung⁵⁴ verhindern soll, wird auch für den Konzernabschluss, an dem bisher keine Rechtsfolgen anknüpfen, die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (Informationsfunktion) durch die geforderte Beachtung der GoB⁵⁵ und die weitgehende Anknüpfung an die Rechnungslegungsvorschriften des Einzelabschlusses⁵⁶ eingeschränkt. Demnach wurden – zum Nachteil anderer Interessenten – gläubigerorientierte Elemente in den Konzernabschluss übertragen.⁵⁷

Aufgrund der starken Gläubigerorientierung geriet die deutsche Rechnungslegung international in „Verruf“. ⁵⁸ Nicht nur die Vergangenheitsorientierung der Rechnungslegungsdaten, sondern auch die Dominanz „informationsunfreundlicher“ Gewinnermittlungsregeln würde die Prognoseeignung behindern.⁵⁹ Um diesem Problem zu begegnen, haben einige deutsche Unternehmen Abschlüsse nach mehreren Rechnungslegungssystemen erstellt oder diesbezügliche Überleitungsrechnungen angefertigt.⁶⁰ Dies geschah auf freiwilliger Basis oder weil die Anwendung eines anderen Rechnungslegungssystems oder eine Überleitungsrechnung von einer Börse oder Börsenaufsichtsbehörde

⁵² Vgl. MOXTER (1982), S. 213-219; WÜSTEMANN (1996), S. 429.

⁵³ Die Übertragung der Ausschüttungsbemessungsfunktion auf den Konzernabschluss wurde in der Literatur diskutiert, vgl. u.a. ORDELHEIDE (1987), S. 975-986.

⁵⁴ In den USA und Großbritannien schützen sich Gläubiger durch Vereinbarungen in den Kreditverträgen (*debt covenants*), die auf ggf. modifizierte Jahresabschlussgrößen Bezug nehmen. In Deutschland sind vergleichbare Vereinbarungen kaum zu finden, da die rechtlichen Ausschüttungsbeschränkungen im Zusammenhang mit der vorsichtigen Gewinnermittlung als ausreichend erachtet werden. Vgl. hierzu LEUZ/DELLER/STUBENRATH (1998), S. 113-124.

⁵⁵ Vgl. § 297 Abs. 2 Satz 2 HGB. Siehe zu diesem Konflikt ORDELHEIDE (1996), S. 495-504.

⁵⁶ Vgl. § 298 Abs. 1 HGB.

⁵⁷ So bemerkte bereits MOXTER mit Verweis auf das Realisationsprinzip und das Imparitätsprinzip: „Eine Vermögens- und Gewinnermittlung mit diesen Eigenschaften kann nur mit Rücksicht auf ihre Ausschüttungsbemessungsfunktion als sinnvoll gelten; andere, grundsätzlich denkbare Vermögens- und Gewinnermittlungszwecke sind mit ihr unverträglich.“ MOXTER (1986), S. 17.

⁵⁸ Vgl. ORTH (2000), S. 130. ORDELHEIDE konstatierte: „Das deutsche Bilanzrecht steckt in einer Krise. Es ist international nicht mehr wettbewerbsfähig.“ ORDELHEIDE (1998a), S. 16.

⁵⁹ Vgl. STREIM (1994), S. 399-402. Weniger einschränkend hinsichtlich der Vergangenheitsorientierung BALLWIESER (1987), S. 57-60.

⁶⁰ Die „Initialzündung“ wurde durch das *listing* der DAIMLER BENZ AG an der NYSE im Jahr 1993 gegeben, welches die Befolgung der US-GAAP durch die Berichterstattungsanforderungen der SEC zwingend erforderlich machte. Vgl. SPANHEIMER/KOCH (2000), S. 301; KIRSCH (1995), S. 1774.

vorgeschrieben war.⁶¹

Mit dem 1998 verabschiedeten Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz (KapAEG) wurde der § 292a in das HGB eingefügt, welcher zeitlich befristet⁶² deutschen Konzernen unter bestimmten Voraussetzungen ermöglicht, ihren Konzernabschluss nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen zu erstellen.⁶³ Daneben hat das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) über § 342 HGB die Voraussetzung zur Etablierung eines privaten Rechnungslegungsgremiums, dem DRSC, geschaffen.⁶⁴ Die vorübergehende Zulassung von Konzernabschlüssen nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen ist dabei nur als Übergangslösung zu sehen, bis der vom DRSC eingerichtete Deutsche Standardisierungsrat (DSR) zu allen wichtigen Fragen der Rechnungslegung Standards entwickelt hat, um das deutsche Rechnungslegungssystem dem internationalen Niveau bezüglich der Anlegerinformation anzugleichen.⁶⁵ Nach dem DRS 1, dem ersten Standard des DSR, erfüllen ausschließlich und jeweils in vollem Umfang US-GAAP und IAS das Kriterium der international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätze.⁶⁶

Bezüglich der Entwicklung und Umsetzung von Standards des DSR bestehen die Probleme der fehlenden Normsetzungsbefugnis⁶⁷ eines privaten *standardsetter* und der durch

⁶¹ Einen Überblick zur Anwendung internationaler Rechnungslegungssysteme von deutschen Unternehmen im Jahr 1996 gibt ORDELHEIDE (1998a), S. 17-18. Auf freiwilliger Basis wurden internationale Abschlüsse erstellt, um ausländischen Anteilseignern und Fremdkapitalgebern einen verständlichen Abschluss zu bieten, welcher die internationale Kapitalmarktkommunikation verbessert. Vgl. HAVERMANN (2001), S. 145-146; GENTZ (2001), S. 6-9. Nicht nur ausländische Börsen verlangen für ein *listing* einen Jahresabschluss nach US-GAAP oder IAS, sondern auch die DEUTSCHE BÖRSE AG für die Börsensegmente Neuer Markt und SMAX, vgl. DEUTSCHE BÖRSE AG (2002), S. 19, und DEUTSCHE BÖRSE AG (2000), S. 3.

⁶² Der § 292a HGB tritt am 31. Dezember 2004 außer Kraft. Bis zu diesem Zeitpunkt sollen die Rechnungslegungsregeln des HGB zu Konzernabschlüssen – mit dem Ziel der internationalen Harmonisierung – überarbeitet sein.

⁶³ Zunächst war der Anwendungsbereich auf börsennotierte Unternehmen beschränkt. Durch das Kapitalgesellschaften und Co.-Richtlinie-Gesetz (KapCoRiLiG) wurden auch Unternehmen erfasst, die der Konzernabschlusserstellungspflicht unterliegen und selbst oder durch Tochterunternehmen andere Wertpapiere (u.a. Schuldverschreibungen und Genussscheine) ausgeben, die an einem organisierten Markt i.S.d. § 2 Abs. 5 WpHG gehandelt werden, vgl. BT-Drs. 14/2353. Dadurch wurde der Anwendungsbereich auf sog. kapitalmarktorientierte Unternehmen erweitert. Vgl. zu Hintergründen der Internationalisierung der Rechnungslegung: JETER/CHANEY (2001), S. 547-560.

⁶⁴ Vgl. ZITZELBERGER (1998), S. 252.

⁶⁵ Vgl. ERNST/SEIBERT/STUCKERT (1998), S. 137.

⁶⁶ Vgl. DRS 1, Tz. 10-13.

⁶⁷ In der Literatur wird es – vor dem Hintergrund der verfassungsrechtlichen Rahmenbedingungen – als

EU-Recht (Richtlinien und Verordnungen der EU sowie Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofes) und nationales Recht begrenzte Regelungsspielraum.

Die fehlende Normsetzungsbefugnis birgt den Nachteil, dass die faktische Bindungswirkung unsicher ist.⁶⁸ Bei dem Vorhaben, deutsche Rechnungslegungsregeln an internationale Standards anzugleichen,⁶⁹ ist es schwierig, die Standards des DSR so zu entwickeln, dass sie kodifizierten, konzernspezifischen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen.⁷⁰ Auch dürfen keine den EU-Richtlinien widersprechenden Regelungen getroffen werden. In der EU ist man jedoch bemüht, die Kompatibilität der 7. EG-Richtlinie zu den IAS zu betonen⁷¹ bzw. diese herzustellen,⁷² zumal ab dem Jahr

unmöglich angesehen, den Empfehlungen eines privatrechtlichen Gremiums Normcharakter zu verleihen. Vgl. BUDDE/STEUER (1998), S. 1185-1186; BEISSE (1999), S. 2185; EBKE (1999), S. 1201; MOXTER (1998), S. 1425-1426; HOMMELHOFF/SCHWAB (1998), S. 44-45.

⁶⁸ Gemäß § 342 Abs. 2 HGB haben die Empfehlungen des privaten Rechnungslegungsgremiums, sofern sie vom Bundesministerium der Justiz veröffentlicht sind, die Vermutung, bezüglich der Konzernrechnungslegung Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung zu sein. Das IDW hat bereits mehrfach in Kommentaren zu Standardentwürfen angemerkt, dass eine von einem Standard abweichende Ausübung handelsrechtlicher Wahlrechte durch ein bilanzierendes Unternehmen nicht zu einer Einwendung des Abschlussprüfers im Bestätigungsvermerk führen kann und zu einer solchen Abweichung lediglich ein Hinweis im Prüfungsbericht in Betracht kommt. Vgl. IDW (2001b), S. 492. Da es sich bei der GoB-Vermutung um eine widerlegbare gesetzliche Rechtsvermutung handelt, entscheiden letztlich Gerichte im Zusammenhang mit Rechtsstreitigkeiten über die Übereinstimmung von Bilanzierungspraktiken (nach den DRS) mit den GoB, vgl. BEISSE (1999), S. 1202-1203.

⁶⁹ Vgl. SCHEFFLER (1999), S. 415. Laut BIENER erwartet der deutsche Gesetzgeber sogar, „daß die deutsche Konzernrechnungslegung an die internationale Entwicklung so weitgehend angepaßt sein wird, daß deutsche Konzernabschlüsse für das grenzüberschreitende Listing ohne Überleitungsrechnung auch in den USA verwendet werden können“. BIENER (1998), S. 20. Siehe zur Weiterentwicklung der deutschen Konzernrechnungslegung HAVERMANN (2000), S. 121-127.

⁷⁰ Dies war bspw. der Fall im Entwurf zum DRS 4: Die vom DSR präferierte und den IAS entsprechende Methode, im Rahmen von Unternehmenserwerben stille Reserven in voller Höhe aufzudecken, verstieß gegen das Anschaffungskostenprinzip. Die Anschaffungskosten determinieren die Obergrenze der aktivierungsfähigen Werte, weshalb auch nur bis zur Höhe der Anschaffungskosten stille Reserven aufgedeckt werden dürfen. Entsprechend ist in nach der aktuell gültigen Fassung des DRS 4 zu verfahren. Gerade anhand dieses Beispiels konstatieren PEEMÖLLER/BECKMANN/GEIGER: „Der enge Handlungsspielraum des deutschen Rechnungslegungsgremiums wird insbesondere dadurch deutlich, dass die Vorschläge zur Neufassung einiger Textziffern des Standards ohne die Zustimmung des Gesetzgebers wirkungslos bleiben.“ PEEMÖLLER/BECKMANN/GEIGER (2000), S. 1085. Auch in anderen Entwürfen zu DRS sowie den endgültigen Standards sind Empfehlungen *de lege ferenda* enthalten, die erst durch Änderung des HGB und gegebenenfalls zusätzlich durch Änderung der 7. EG-Richtlinie umsetzbar sind.

⁷¹ Zu dem Ergebnis, dass die Bilanzierung nach IAS zu keinen wesentlichen Unterschieden zu den Bilanzrichtlinien führt, gelangt der von der EU-Kommission eingerichtete Kontaktausschuss. Dieser untersuchte die bis zum 31.12.1995 veröffentlichten IAS. Abweichungen von untergeordneter Bedeutung wurden lediglich in der Auflösung eines negativen Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung und der Abgrenzung des Konsolidierungskreises gesehen. Vgl. VAN HULLE (1998), S. 140-142. Das IDW kommt in einer Untersuchung zu Beginn des Jahres 1998 zu dem Ergebnis, dass weitere Konflikte, u.a. die Aktivierung latenter Steuern auf Verlustvorträge nach IAS 12, Tz. 34, bestehen. Vgl. IDW (1998a), S. 70-72. Die zusätzlich identifizierten Konflikte werden von dem Kontaktausschuss relativiert, vgl. VAN HULLE (1998), S. 144-147.

2005 alle Mutterunternehmen mit Sitz in der EU, deren Wertpapiere an europäischen Börsen emittiert sind oder die den Handel beantragt haben, verpflichtet sind, einen Konzernabschluss nach IAS aufzustellen.⁷³

Während vor In-Kraft-Treten des § 292a HGB nur wenige deutsche Unternehmen ihren Konzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsnormen erstellt, haben in der Folgezeit immer mehr Unternehmen einen Wechsel des Rechnungslegungssystems vollzogen. Zukünftig werden alle kapitalmarktorientierten Unternehmen den Konzernabschluss nach IAS erstellen müssen. Die Möglichkeit der Anwendung der IAS für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen und ihre Anwendung im Einzelabschluss wird derzeit diskutiert.⁷⁴ Zukünftig nach HGB bilanzierende Unternehmen werden ihren Konzernabschluss unter Beachtung der Standards des DSR erstellen, welche zumindest eine Annäherung an internationale Bilanzierungspraktiken gewährleisten. Weiterhin wurden durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) einige Vorschläge des DSR umgesetzt und in das HGB transformiert, welche ebenfalls eine Harmonisierung bewirken.⁷⁵ Weitere Änderungen des HGB sind geplant.⁷⁶ Damit unterliegt die deutsche

⁷² So wurde in der Sitzung am 15. Mai 2001 vom Europäischen Parlament beschlossen, die 4. und 7. EG-Richtlinie zu ergänzen, um die Kompatibilität zu IAS 39 herzustellen. Vgl. die sog. *fair value*-Richtlinie der EU: Richtlinie 2001/65/EG. Vgl. zu dem Entwurf SCHARPF (2000), S. 629-634. Weiterhin ist geplant, u.a. die 4. und 7. EG-Richtlinie anzupassen, um bestehende Konflikte zwischen den Rechnungslegungsrichtlinien und den IAS zu beseitigen und auch zukünftig die Kompatibilität zu gewährleisten, ohne die Richtlinien permanent anpassen zu müssen. Vgl. Begründung zum Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG- und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen sowie Versicherungsunternehmen, vom 9. Juli 2002. Vgl. auch BUSSE VON COLBE (2002c), S. 1531-1535; NIEHUS (2002), S. 1385-1389.

⁷³ Vgl. Verordnung (EG) 1606/2002 (IAS-Verordnung), vom 19. Juli 2002. Gemäß der Verordnung besteht ein Mitgliedstaatenwahlrecht, das bestimmten Unternehmen eine Übergangsfrist von zwei Jahren einräumt, vgl. Verordnung (EG) 1606/2002, S. 4, Art. 9. Die Verordnung ist Ausfluss der Strategie, die 2000 in Lissabon beschlossen worden ist, vgl. Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament: Rechnungslegungsstrategie der EU: Künftiges Vorgehen, vom 13. Juni 2000. Nach einer Schätzung der EU sind von der Verordnung ca. 7.000 börsennotierte Unternehmen in der EU betroffen, vgl. unter http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/company/account/news/iasfaq.htm (Stand: 7.6.2002).

⁷⁴ Die IAS-Verordnung enthält diesbezüglich ein Mitgliedstaatenwahlrecht, vgl. Verordnung (EG) 1606/2002, S. 3, Art. 5. Kritisch zur Anwendung der IAS im Einzelabschluss, vgl. EULER (2002), S. 879-880. Zu den möglichen Auswirkungen auf die steuerliche Gewinnermittlung vgl. HERZIG (2000), S. 106-119.

⁷⁵ Vgl. BUSSE VON COLBE (2002b), S. 1583. Dies betrifft bspw. die Ausdehnung der Offenlegungspflicht von Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalspiegel und Segmentberichterstattung auf alle kapitalmarktorientierten Unternehmen sowie die Einschränkung der Erleichterung für die Eliminierung von konzerninternen Ergebnissen.

⁷⁶ Die Umsetzung einiger Vorschläge des DRSC in das HGB stehen noch aus, vgl. BUSSE VON COLBE (2002b), S. 1587.

Rechnungslegung einem kapitalmarktinduzierten Wandel,⁷⁷ mit der Folge einer stärkeren Annäherung an die Rechnungslegungssysteme IAS und US-GAAP.⁷⁸

2.2 Abgrenzung latenter Steuern

2.2.1 Begriff und Bildung handelsrechtlicher latenter Steuern

Latente Steuern stellen die Differenz zwischen einem fiktiven Ertragsteueraufwand aufgrund der handelsrechtlichen Periodisierung von Aufwendungen und Erträgen bzw. den handelsrechtlichen Ansatz- und Bewertungsvorschriften und dem nach steuerlichen Vorschriften ermittelten Ertragsteueraufwand einer Periode dar.⁷⁹ Ohne die Bildung latenter Steuern würde der ausgewiesene Steueraufwand nicht – oder nur zufällig – mit dem aus wirtschaftlicher Sicht⁸⁰ verursachten Steueraufwand übereinstimmen.⁸¹ Zur Bildung latenter Steuern kommt es nicht auf den Zeitpunkt der rechtlichen Entstehung der Verpflichtung bzw. des Anspruchs an, sondern auf die wirtschaftliche Verursachung.⁸² Dies führt dazu, dass einem handelsrechtlichen Ertrag, der steuerlich erst in einer späteren Periode realisiert wird, auch der korrespondierende Steueraufwand entgegengesetzt werden muss, um eine periodengerechte Gewinnermittlung zu gewährleisten.⁸³ Die vom Handelsrecht abweichenden steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften führen dazu, dass die rechtliche oder faktische Verpflichtung der wirtschaftlichen Verursachung nachgelagert ist.⁸⁴

Das Konzept der Abgrenzung latenter Steuern⁸⁵ dient der Periodisierung der Steuerzah-

⁷⁷ Vgl. ORTH (2000), S. 131. Zu der Entwicklung der deutschen Bilanzierungsnormen vor dem Hintergrund der Internationalisierung vgl. KIRSCH (2002), S. 743-755.

⁷⁸ Selbst wenn zukünftig von kapitalmarktorientierten Unternehmen nur noch IAS-Konzernabschlüsse erstellt werden, haben US-amerikanische *standardsetter* Einfluss auf die Entwicklung von Rechnungslegungsregeln der IAS, da sie in den Gremien und Arbeitsgruppen des IASB vertreten sind.

⁷⁹ Vgl. BAUMANN (1990), S. 1465 (Tz. 4); FEDERMANN (2000), S. 246.

⁸⁰ Dabei wird angenommen, dass der handelsrechtliche Jahresabschluss die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens zutreffender abbildet, als dies die Steuerbilanz vermag.

⁸¹ Vgl. BAUMANN (1990), S. 1465 (Tz. 4).

⁸² Vgl. zu Rückstellungen, die dann gebildet werden, wenn die wirtschaftliche Verursachung vor dem Bilanzstichtag liegt und eine rechtliche oder faktische Verpflichtung entstanden ist, die in ihrer Höhe oder dem Zeitpunkt der Realisierung unsicher ist, WOERNER (1994), S. 486.

⁸³ Vgl. zum sog. *matching principle* u.a. MOXTER (1995), S. 497; STROBL (1994), S. 409-432.

⁸⁴ Unabhängig von dem handelsrechtlichen Realisierungszeitpunkt ist der Besteuerungsgegenstand erst mit dem Zufluss verwirklicht. Vgl. zur diesbezüglichen BFH-Rechtsprechung SCHOLTZ (1990), S. 523-529.

⁸⁵ Dies wird auch *interperiod-tax-allocation* genannt.

lungen, so dass sich Steueraufwand und handelsrechtliches Ergebnis im Einklang befinden (dynamische Betrachtungsweise)⁸⁶. Der Ansatz latenter Steuern soll bewirken, dass ein Steueraufwand ausgewiesen wird, wie er sich ergeben würde, wenn das handelsrechtliche Ergebnis Grundlage für die Besteuerung gewesen wäre.⁸⁷ Aus statischer Betrachtungsweise⁸⁸ lassen sich latente Steuern auch als wirtschaftlich entstandene, aber rechtlich noch nicht konkretisierte Steuerverbindlichkeiten bzw. -forderungen interpretieren. Da die latente Steuerverbindlichkeit oder -forderung rechtlich noch nicht konkretisiert ist, ist ihre Realisierung ungewiss. Die Beurteilung der Werthaltigkeit muss demnach unter Berücksichtigung der Unsicherheit der Realisierung erfolgen.

Der Ertragsteueraufwand im handelsrechtlichen Jahresabschluss setzt sich aus den zu zahlenden Ertragsteuern, deren Höhe durch den steuerlichen Gewinn bestimmt wird, und den latenten Ertragsteuern zusammen. Im „Idealfall“ müsste sich der handelsrechtliche Steueraufwand aus der Multiplikation von handelsrechtlichem Gewinn vor Steuern mit dem Ertragsteuersatz ergeben.⁸⁹ Der laufende Steueraufwand ergibt sich hingegen aus der Multiplikation von dem steuerrechtlichen Gewinn vor Steuern mit dem Ertragsteuersatz. Latente Steuern sind demnach ein Korrektiv zur (periodengerechten) Bereinigung des laufenden Steueraufwandes.⁹⁰

2.2.2 Funktionen latenter Steuern

2.2.2.1 Fiktion der Konzernbesteuerung

Grundlage der Besteuerung ist der steuerrechtliche Jahresabschluss.⁹¹ Eine Steuerbilanz und die steuerliche Erfolgsrechnung werden regelmäßig nicht veröffentlicht. Veröffentlicht wird der handelsrechtliche Einzelabschluss, der zwar nicht unabhängig von der Steuerrechnung ist, dieser aber nicht entspricht. Die Zwecke des handelsrechtlichen

⁸⁶ Vgl. FEDERMANN (2000), S. 116. Nach der dynamischen Bilanzauffassung, die auf SCHMALENBACH zurückzuführen ist, steht die Gewinnermittlung im Vordergrund. Vgl. insb. MOXTER (1984), S. 29-56. Dazu gehört auch ein „richtiger“ Steueraufwand, ermittelt auf Basis einer verursachungsgerechten Periodisierung.

⁸⁷ Vgl. COENENBERG (1997), S. 364.

⁸⁸ Vgl. BAUMANN (1990), S. 1473 (Tz. 26); FEDERMANN (2000), S. 115. Nach der statischen Bilanzauffassung, die auf SIMON zurückzuführen ist, steht die Vermögensbilanzierung im Vordergrund. Der Gewinn ergibt sich als Vermögenszuwachs. Vgl. MOXTER (1984), S. 1-28.

⁸⁹ Siehe zu illustrativen Beispielen stellvertretend KIESO/WEIGANDT/WARFIELD (2001), S. 1057-1077.

⁹⁰ Vgl. BAUMANN (1990), S. 1465 (Tz. 4).

⁹¹ Vgl. FEDERMANN (2000), S. 51-53.

Jahresabschlusses sind vielfältig. Der Einzelabschluss soll internen und externen Jahresabschlussadressaten ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln.⁹² Er dient aber auch der Dokumentation und der Ausschüttungsbemessung und hat – durch das Prinzip der Maßgeblichkeit für die Steuerbilanz – Einfluss auf die Steuerbemessungsgrundlage.⁹³ Der Zweck des Konzernabschlusses ist nach herrschender Meinung ausschließlich die Erfüllung der Informationsfunktion.⁹⁴ Weitere in der Literatur angeführten Zwecke des Konzernabschlusses lassen sich unter den Begriff der Informationsfunktion subsumieren.⁹⁵

Der Konzernabschluss wird nach der Fiktion der rechtlichen Einheit des Konzerns so aufgestellt, als ob die Konzernunternehmen rechtlich ein einheitliches Unternehmen bildeten.⁹⁶ Konzerninterne Aufwendungen und Erträge (Aufwands- und Ertragskonsolidierung), Forderungen und Verbindlichkeiten (Schuldenkonsolidierung) und Zwischengewinne werden eliminiert und Beteiligungen an Konzernunternehmen gegen das Eigenkapital aufgerechnet (Kapitalkonsolidierung).⁹⁷ Da für die steuerliche Gewinnermittlung nicht der Konzern, sondern die einzelnen Konzernunternehmen relevant sind, unterliegt die Summe der steuerpflichtigen Einzelergebnisse der Besteuerung.⁹⁸ Die Summe der Ertragsteuern der einbezogenen Konzernunternehmen entspricht nicht dem Betrag, der sich ergeben hätte, wenn das Konzernergebnis Steuerbemessungsgrundlage wäre.⁹⁹ Der laufende Steueraufwand ist höher oder niedriger als der Steueraufwand, der sich bei fiktiver Konzerngewinnbesteuerung ergeben hätte. Zum Teil gleichen sich die Unterschiede im Zeitablauf aus; dann verzerren sie jedoch die Periodenergebnisse.¹⁰⁰ Durch den Ansatz latenter Steuern auf jene temporären Differenzen, die sich im Zeitablauf ausgleichen, wird die Verzerrung behoben und der Steueraufwand so dargestellt, als

⁹² Vgl. § 264 Abs. 2 Satz 1 HGB.

⁹³ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 15.

⁹⁴ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 13. Die Funktionen der Steuerbemessung und der Ausschüttungsbemessung auf den Konzernabschluss der Obergesellschaft auszudehnen, wird bereits seit geraumer Zeit diskutiert. Vgl. zur Erweiterung der Ausschüttungsbemessungsfunktion auf Konzernabschlüsse LINNHOFF/PELLENS (1987), S. 990-1004.

⁹⁵ Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 32.

⁹⁶ Vgl. § 297 Abs. 3 Satz 1 HGB.

⁹⁷ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 19.

⁹⁸ Dabei bestehen nur innerhalb von Organkreisen Verrechnungsmöglichkeiten. In den USA und Großbritannien gibt es die Möglichkeit einer *group taxation*. Vgl. URBAN (1997), S. 310-313.

⁹⁹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 24.

wäre das Konzernergebnis besteuert worden.¹⁰¹

Es wird im Rahmen dieser Arbeit unterstellt, dass die Periodisierung von Aufwendungen und Erträgen in den Rechnungslegungssystemen informativer ist als eine reine *cash flow*-Rechnung.¹⁰² Auch wird unterstellt, dass der handelsrechtliche Jahresabschluss – und hierbei insbesondere der handelsrechtlich ermittelte Gewinn gegenüber dem steuerrechtlichen Gewinn – die Informationsbedürfnisse der Interessengruppen mit Ausnahme des Fiskus besser erfüllt.¹⁰³

Anders als in der Handelsbilanz wird in der Steuerbilanz die ermittelte Ertragsteuerlast als „Gewinnverwendung“ aufgefasst; der Steueraufwand hat dann für ein Unternehmen genau so wenig Aufwandscharakter wie Dividenden. Der ermittelte Gewinn vor Steuern wird als Residualgröße betrachtet, die zwischen Staat und Anteilseignern aufgeteilt wird. In der älteren Literatur wurde daher argumentiert, dass die Grundsätze der Periodenabgrenzung auf Ertragsteuern nicht anwendbar seien.¹⁰⁴ Dieser Sicht ist entgegenzuhalten, dass die Art der Rechnung abhängig ist von dem Rechnungslegungszweck. Für die handelsrechtliche Rechnungslegung steht, auch aufgrund der Ausschüttungsbemessungsfunktion des Einzelabschlusses, der Anteilseigner im Vordergrund. Gestützt wird die auf das Eignerkonzept abstellende Sichtweise durch die Gliederungsregelung des § 275 Abs. 2 und 3 HGB, nach der Ertragsteuern in der Gewinn- und Verlustrechnung als Nettoaufwand bzw. -ertrag zu zeigen sind.¹⁰⁵ HILLE wendet ein, dass man andernfalls auch Arbeitnehmer als Gruppe definieren könnte, die Anteil an der Nettowertschöpfung eines Unternehmens hat, und dann von einer Periodisierung der Personalaufwendungen

¹⁰⁰ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 24.

¹⁰¹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 24.

¹⁰² Dies wurde bspw. von BEAVER/DUKES gezeigt. Sie stellen fest, dass das Konzept der *interperiod tax allocation* anzuwenden ist, um die für die Preisbildung an Kapitalmärkten erforderlichen Informationen zu liefern, vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 331.

¹⁰³ Steuerliche Gewinnermittlungsvorschriften werden häufig durch wirtschafts- und finanzpolitische Ziele beeinflusst. Dies könnte die vermittelte Information über die wirtschaftliche Lage des Unternehmens verzerren. Es kann eingewandt werden, dass handelsrechtliche Abschlüsse möglicherweise stärker durch die vorsichtige Gewinnermittlung (Gläubigerorientierung, Vorsichtsprinzip) verzerrt sein können, als durch fiskalpolitische Einflüsse. Da die Steuerbilanz nicht veröffentlicht wird, kann jedoch – anders als für den handelsrechtlichen Abschluss – eine Informationsfunktion nicht unterstellt werden.

¹⁰⁴ Vgl. HILLE (1982), S. 24-25, m.w.N.

¹⁰⁵ Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 95.

absehen müsste.¹⁰⁶ Die Periodisierung von Aufwendungen sollte nicht deshalb abgelehnt werden, weil die Höhe erfolgsabhängig ermittelt wird. Durch die Periodisierung von Ertragsteuern werden dem handelsrechtlichen Jahresergebnis vor Steuern die daraus resultierenden ertragsteuerlichen Konsequenzen zugeordnet.¹⁰⁷ Weicht die Summe der Steuerbilanzgewinne vom Konzerngewinn ab, so kommt es ohne den Ansatz latenter Steuern zu einer für den Bilanzleser unerklärlichen Relation zwischen dem im Konzernabschluss ausgewiesenen Gewinn vor Steuern und dem Ertragsteueraufwand. Wenn der ausgewiesene Gewinn vor Steuern die Gewinnsituation des Konzerns wirtschaftlich zutreffend darstellt, für die Höhe des Steueraufwandes aber die Steuerbilanzen der Einzelabschlüsse herangezogen werden, dann passt die Periodisierung des Steueraufwandes nicht mehr zu der handelsrechtlichen Periodisierung der Aufwendungen und Erträge im Konzernabschluss.

Zur Erfüllung der Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses ist eine Periodisierung des Steueraufwandes erforderlich, gerade um zum Zwecke der Unternehmensanalyse oder der Unternehmensbewertung auf Basis von Vergangenheitsdaten die zukünftige Entwicklung zu beurteilen.¹⁰⁸ Die Periodisierung von Ertragsteuerausgaben dient somit der zutreffenden Darstellung der Ertragslage des Unternehmens.

2.2.2.2 Antizipation von Steuerbelastungen und -entlastungen

Während bei der in Kapitel 2.2.2.1 beschriebenen Steuerabgrenzung die periodengerechte Gewinnermittlung im Vordergrund steht, dient die Steuerabgrenzung auch dem korrekten Ausweis des Vermögens und der Schulden.¹⁰⁹ Der Ansatz latenter Steuern in der Bilanz soll die zukünftige Steuerbelastung des Unternehmens transparenter und vorhersehbarer machen, so dass dadurch die Vermögens- und Ertragslage im Sinne der *fair presentation und decision usefulness*¹¹⁰ besser dargestellt wird.

¹⁰⁶ Vgl. HILLE (1982), S. 25.

¹⁰⁷ Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 96.

¹⁰⁸ So auch KARRENBROCK: „...bei fehlender Abgrenzung latenter Steuern (...) kann das Ergebnis nach Steuern kaum mehr als brauchbarer Indikator für die künftig zu erwartenden Einzahlungsüberschüsse betrachtet werden.“ KARRENBROCK (1991), S. 93.

¹⁰⁹ Vgl. HALLER (1989), S. 342; BEINE (1995), S. 543-544; PELLENS (1997), S. 230.

¹¹⁰ Vgl. ACHLEITNER (1995), S. 49.

Bilanzierte latente Steuern haben danach Forderungs- bzw. Verbindlichkeitscharakter.¹¹¹ Würden beispielsweise keine passiven latenten Steuern im Einzelabschluss angesetzt, hätte die Verschiebung von Steuerzahlungen in die Zukunft zur Folge, dass Beträge zur Ausschüttung zur Verfügung stünden, die zu einem späteren Zeitpunkt für Steuerzahlungen benötigt werden.¹¹²

Die Steuerabgrenzung und der getrennte Ausweis der latenten Steuern im Rahmen der vermögensorientierten Interpretation können auch zeigen, inwiefern es einem Unternehmen gelingt, Steuerbelastungen in die Zukunft zu verschieben und durch die Steuerstundung einen Zinsvorteil zu erzielen bzw. bei Erwartung sinkender Steuerbelastung zusätzlich den Nominalbetrag der Steuerlast zu mindern. Diese Information kann für Unternehmensexterne (entscheidungs-)relevant sein.

2.2.3 Grundlagen der Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern

2.2.3.1 Vermögensorientierte vs. erfolgsorientierte Sichtweise¹¹³

Die vermögensorientierte Sichtweise unterscheidet sich von der erfolgsorientierten Sichtweise dadurch, dass latente Steuern nicht nur auf Differenzen zwischen handelsrechtlichem und steuerrechtlichem Gewinn gebildet werden, sondern auch auf Vermögensdifferenzen, deren Entstehung sich nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung niederschlagen.¹¹⁴ Bei der vermögensorientierten Sichtweise werden latente Steuern auf Ansatz- und Bewertungsdifferenzen von Vermögensgegenständen und Schulden in der Steuer- und Handelsbilanz gebildet (bilanzorientierte Steuerabgrenzung).

Latente Steuern, die aus erfolgsneutral entstandenen Unterschieden zwischen Steuer- und Handelsbilanz resultieren, müssen in der Regel erfolgsneutral gebildet werden. Dabei handelt es sich beispielsweise um die Neubewertung von Vermögensgegenständen und Schulden im Rahmen der Erstkonsolidierung. Da solche Differenzen zwar durch die Amortisation im Rahmen der Folgebewertung zu unterschiedlichen Erfolgen in der Gewinn- und Verlustrechnung führen, aber nicht erfolgswirksam entstanden sind, wird bei der vermögensorientierten Sichtweise eine Steuerabgrenzung vorgenommen.

¹¹¹ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 7.

¹¹² Vgl. HILLE (1982), S. 7.

¹¹³ Auch bilanzorientiert vs. GuV-orientiert genannt.

Bei der erfolgsorientierten Sichtweise werden keine latenten Steuern gebildet.

Die vermögensorientierte Sichtweise setzte sich in den US-amerikanischen Rechnungslegungsregeln und auch bei dem IASB durch.¹¹⁵

2.2.3.2 Zeithorizont der Differenzen

In den verschiedenen Rechnungslegungssystemen existieren verschiedene Konzepte, die die Berücksichtigung von latenten Steuern anhand des Zeithorizonts der Differenzen abgrenzen. Das *timing*-Konzept, das heute noch vom HGB verfolgt wird¹¹⁶ und dem früher auch die Regelungen der US-GAAP und des IASB entsprachen,¹¹⁷ erfordert, dass nur zeitlich befristete Ergebnisdifferenzen, die sich in absehbarer Zeit¹¹⁸ umkehren, für die Ermittlung latenter Steuern berücksichtigt werden dürfen. Jene Differenzen, die sich in nicht absehbarer Zeit umkehren, z.B. erst bei Veräußerung des zugrunde liegenden Vermögensgegenstandes oder bei Liquidation des Unternehmens, werden als quasi-permanente Differenzen bezeichnet.¹¹⁹ Hierzu kann auch der Bodensatz an Bewertungsdifferenzen aus sich häufig umschlagenden Vermögensgegenständen gezählt werden.¹²⁰ Quasi-permanente Differenzen haben einen höheren Grad an Unsicherheit bezüglich ihrer Realisierung und dürfen nach dem *timing*-Konzept nicht bei der Ermittlung latenter Steuern berücksichtigt werden (*partial interperiod tax allocation*).¹²¹

Hingegen werden bei dem *temporary*-Konzept auch quasi-permanente Differenzen in die Ermittlung latenter Steuern einbezogen.¹²² Voraussetzung für die Berücksichtigung latenter Steuern nach dem *temporary*-Konzept ist somit, dass sich die Differenzen aus-

¹¹⁴ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 404 (Tz. 25).

¹¹⁵ Vgl. Kapitel 4.2.5 und Kapitel 4.3.5.

¹¹⁶ Vgl. KLEIN (2001), S. 1451.

¹¹⁷ Siehe auch Kapitel 4.2.1 und 4.3.1.

¹¹⁸ Die „absehbare Zeit“ wird als „innerhalb eines konkreten Planungshorizonts liegend“ aufgefasst, vgl. SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1783.

¹¹⁹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 36.

¹²⁰ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 396-398. Ein solcher Bodensatz kann beispielsweise im Vorratsvermögen bestehen, wenn die steuerliche Ermittlung der Herstellungskosten von der handelsrechtlichen Ermittlung abweicht. Auch wenn die einzelne Bewertungsdifferenz infolge der Umschlagshäufigkeit kurzfristig realisiert wird, besteht durch neu entstehende Bewertungsdifferenzen dauerhaft ein Bodensatz.

¹²¹ Vgl. KLEIN (2001), S. 1451.

¹²² Vgl. KLEIN (2001), S. 1452.

gleichen. Der Zeitpunkt der Umkehrung ist irrelevant und muss, nach den gegenwärtigen Regelungen der US-GAAP bzw. des IASB, auch nicht geschätzt werden.

Kehren sich Differenzen niemals um, so werden diese als permanent bezeichnet. Auf permanente Differenzen, die in Deutschland beispielsweise aus dem steuerlichen Verbot resultieren, die Hälfte der Aufsichtsratsvergütung als Betriebsausgaben steuerlich zu berücksichtigen,¹²³ werden nach keinem der beiden Konzepte latente Steuern gebildet.

Das *temporary*-Konzept wurde vereinzelt kritisiert, weil dem zeitlichen Aspekt der Umkehrung nicht ausreichend Rechnung getragen wird.¹²⁴ Latente Steuern auf quasi-permanente Differenzen sollten außer Acht gelassen werden, weil sie denen permanenten Differenzen vergleichbar seien.¹²⁵ Ihre Umkehrung liege erst in ferner Zukunft, unter Umständen erst bei Liquidation, oder die Umkehrung werde durch neu entstehende Differenzen gleicher Art kompensiert. Damit sei die tatsächliche Realisierung zu unsicher oder die latente Steuer überbewertet. Dem ist entgegenzuhalten, dass bezüglich des Bodensatzes von Bewertungsdifferenzen der Fall der Kompensation von Umkehrung und Neubildung auch bei anderen Bilanzpositionen zutrifft, deren Ansatz unstrittig ist. So werden bei einem Unternehmen konstanter Größe oder einem stetig wachsenden Unternehmen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zwar durch Einzahlungen erfüllt, gleichzeitig entstehen aber neue Forderungen. Niemand würde die Bilanzierung von Forderungen in Zweifel ziehen, die einen Bodensatz bilden. Bei isolierter Betrachtung lässt sich die Steuerwirkung von quasi-permanenten latenten Steuern identifizieren.¹²⁶

Im Falle der Realisierung bei Veräußerung oder Liquidation könnte gefordert werden, dem Zeithorizont durch Abzinsung Rechnung zu tragen, wenn nicht bereits die zugrunde liegende Differenz ein abgezinster Betrag ist.¹²⁷ Wenn es sich bei den Buchwerten, die zum Bewertungsvergleich herangezogen werden, nicht um abgezinste Beträge han-

¹²³ Vgl. § 10 Nr. 4 KStG.

¹²⁴ KARRENBROCK, der auch das *temporary*-Konzept präferiert (dort „umfassendes Konzept“ genannt), schlägt zur Lösung einen zeitlich differenzierten Ausweis vor, vgl. KARRENBROCK (1991), S. 98.

¹²⁵ Vgl. HILLE (1982), S. 10.

¹²⁶ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 96.

¹²⁷ Z.B. im Fall von Pensionsrückstellungen. Dann handelt es sich bei der auf die Differenz ermittelte latente Steuer auch um einen abgezinsten Betrag.

delt, dann sind die latenten Steuern auf diese Differenzen nur dann überbewertet, wenn auch die Vermögensgegenstände (oder Schulden) überbewertet sind.¹²⁸

Die Vernachlässigung quasi-permanenter latenter Steuern ist abzulehnen, um einen zutreffenden Einblick in die Vermögens- und Ertragslage zu gewährleisten.¹²⁹

Im Allgemeinen wird nicht zwischen dem *temporary*-Konzept und der bilanzorientierten Betrachtungsweise bzw. dem *timing*-Konzept und der GuV-orientierten Betrachtungsweise differenziert.¹³⁰

2.2.3.3 Behandlung von Steuersatzänderungen

In der Literatur werden drei unterschiedliche Methoden der Steuerabgrenzung diskutiert, die sich hinsichtlich dem anzuwendenden Steuersatz, dem Ausweis und dem Vorgehen bei Steuersatzänderungen unterscheiden.¹³¹ Nach der *liability*-Methode werden latente Steuern entweder als Forderung im Sinne von Steuervorauszahlungen oder als Verbindlichkeit¹³² für zukünftig zu zahlende Steuern betrachtet.¹³³ Da die Höhe der Forderung oder Verbindlichkeit von dem zukünftigen Steuersatz abhängt, der bei der voraussichtlichen Umkehrung der Differenzen Gültigkeit besitzt, wird dieser auch bei der Bewertung latenter Steuern verwendet.¹³⁴ Nachträgliche Änderungen des Steuersatzes werden durch die Anpassung der Bewertung bestehender latenter Steuern in der Periode berücksichtigt, in der die Steuersatzänderung erfolgt oder sich die Erwartung über den zukünftigen Steuersatz ändert. Daraus resultierende Veränderungen latenter Steuern werden erfolgs-

¹²⁸ Angenommen der steuerliche Wert eines Grundstücks liegt bei 100 und der handelsrechtliche Wert bei 200. Dann ist die passive latente Steuer bei einem Steuersatz von 50 % nur dann überbewertet, wenn der Betrag von 200 nicht erzielt werden kann. Würde der Marktwert dauerhaft niedriger liegen, wäre der Vermögensgegenstand außerplanmäßig abzuschreiben, was auch die passive latente Steuer reduzieren würde. Wenn das Grundstück in ferner Zukunft nicht zu einem mit dem risikoadäquaten Zinssatz aufgezinsten Betrag veräußerbar wäre, sollte es sofort veräußert werden. Die Aufzinsung erhöht die stillen Reserven, die wiederum die zukünftige Steuerbelastung erhöhen (welche deshalb nicht in der Bilanz abgebildet sind, weil auch die stille Reserve nicht bilanziert wird). Somit ist es sehr unwahrscheinlich, dass bilanzierte latente Steuern überbewertet sind.

¹²⁹ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 98-103.

¹³⁰ Die Begriffe werden synonym verwendet. Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 402-405 (Tz. 17-27). Die Differenzierung hat jedoch didaktischen Nutzen.

¹³¹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 37.

¹³² Die hier bezeichnete Verbindlichkeit ist nicht als Verbindlichkeit im bilanzrechtlichen Sinne zu verstehen, sondern als zukünftige wirtschaftliche Verpflichtung.

¹³³ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 37.

¹³⁴ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 406 (Tz. 29).

wirksam behandelt.¹³⁵

Die *deferred*- oder *deferral*-Methode wird auch als Abgrenzungsmethode bezeichnet. Die Berücksichtigung latenter Steuern erfolgt mit dem Ziel, den Steueraufwand durch *deferred charges* (passivische Abgrenzung) oder *deferred credits* (aktivische Abgrenzung) zu korrigieren.¹³⁶ Die Bewertung der latenten Steuern erfolgt mit dem zum Zeitpunkt der Bildung gültigen Steuersatz.¹³⁷ Dies hat zur Folge, dass auch die Auflösung der bilanzierten latenten Steuern mit den historischen Steuersätzen zu erfolgen hat und diese bis zur vollständigen Auflösung mit den korrespondierenden Beträgen verzeichnet werden müssen. Demnach haben Steuersatzänderungen keinen Einfluss auf die Bewertung bereits abgegrenzter Beträge.¹³⁸ Der in der Bilanz ausgewiesene Posten ist für die latente Steuerabgrenzung folglich nicht mit einem einzigen und nachvollziehbaren Steuersatz, sondern mit einem gewichteten Durchschnittssteuersatz bewertet.

Die *net-of-tax*-Methode wurde aus der Überlegung heraus entwickelt, dass der Wert von Vermögensgegenständen nicht nur durch ihren Gebrauchswert bestimmt wird; auch die steuerliche Behandlung beeinflusst ihre Bewertung.¹³⁹ In der Bilanz werden keine latenten Steuern ausgewiesen, sondern der Buchwert des Vermögensgegenstandes (oder der Schulddposition) selbst korrigiert. Da die *net-of-tax*-Methode keine praktische Relevanz hat, da sie nach keinem hier behandelten Rechnungslegungssysteme zulässig ist, wird sie nicht näher behandelt.

¹³⁵ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 406 (Tz. 29).

¹³⁶ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 406 (Tz. 30).

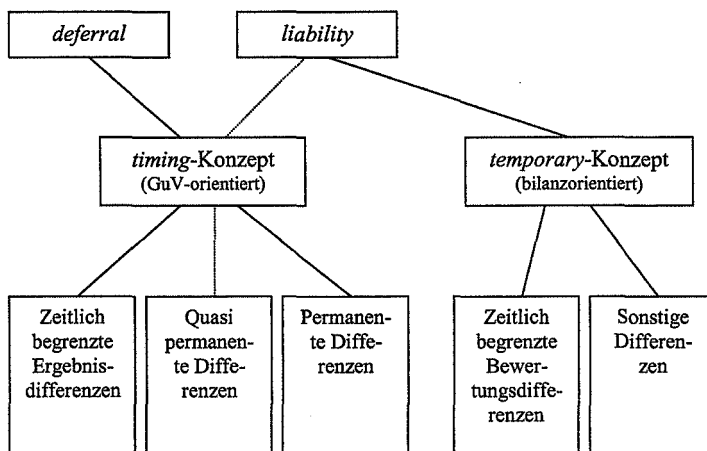
¹³⁷ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 406 (Tz. 30).

¹³⁸ Vgl. KLEIN (2001), S. 1452.

¹³⁹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 37.

Folgende Abbildung fasst die wesentlichen Abgrenzungskonzepte latenter Steuern zusammen:

Abb. 1: Abgrenzungskonzepte latenter Steuern¹⁴⁰



2.2.4 Nicht bilanzierte latente Steuern

Neben aktivierten und passivierten latenten Steuern können auch nicht bilanzierte latente Steuern existieren, die durch ein Ansatzverbot oder ein nicht ausgenutztes Ansatzwahlrecht entstehen. Maßgeblich bestimmt das Rechnungslegungssystem durch Wahlrechte, Regelungslücken und Interpretationsspielräume, in welcher Höhe latente Steuern ausgewiesen werden und welche latenten Steuern nicht zum Ansatz kommen. Dies betrifft nicht nur die Regelungen zu latenten Steuern selbst, sondern auch zu allen anderen bilanziellen Sachverhalten. Denn jeder von der Steuerbilanz abweichende Wert von ökonomischen Vorteilen und Lasten führt *a priori*, unabhängig vom Ansatz und der Höhe der Bewertung dieses ökonomischen Wertes in der Handelsbilanz, zu einer steuerlichen Konsequenz. Die Differenz zwischen dieser steuerlichen Konsequenz und der bilanzierten steuerlichen Konsequenz ist die nicht bilanzierte latente Steuer. Hierzu ein kurzes Beispiel: Angenommen, der ökonomische Wert eines Vermögensgegenstandes beträgt 100, der Wert in der Handelsbilanz beträgt 60 und in der Steuerbilanz beträgt er 50. Bei einem Steuersatz von 50 % müssten passive latente Steuern in Höhe von 5 bilanziert sein. Die steuerliche Konsequenz durch eine Veräußerung würde jedoch 25

¹⁴⁰ In Anlehnung an COENENBERG/HILLE (1997a), S. 408 (Tz. 37).

betragen.¹⁴¹ Die nicht bilanzierte passive latente Steuer beträgt demnach 20.

Nicht bilanzierte latente Steuern können aufgespalten werden in

- nicht bilanzierte latente Steuern auf stille Reserven und Lasten (in der Folge auch „verdeckte latente Steuer“ genannt); die der latenten Steuer zugrunde liegende Bewertungsdifferenz kommt in der Handelsbilanz nicht zum Ansatz, und
- nicht bilanzierte latente Steuern, weil ein selektives Konzept der Steuerabgrenzung angewendet wird; hierbei schlägt sich die zugrunde liegende Bewertungsdifferenz zwar als Differenz zwischen Steuer- und Handelsbilanz nieder, führt aber nicht zu der Bilanzierung einer latenten Steuer.

Nicht bilanzierte latente Steuern durch ein selektives Abgrenzungskonzept resultieren beispielsweise aus der Vernachlässigung quasi-permanenter Differenzen oder dem Wahlrecht, auf die Aktivierung latenter Steuern zu verzichten. Solch ein selektives Konzept hat zur Folge, dass nicht alle steuerlichen Konsequenzen bezüglich der Unterschiede zwischen den Steuerbilanzen und der Konzernbilanz in dieser durch den Ansatz einer latenten Steuer abgebildet sind.

Latente Steuern auf stille Reserven und Lasten können weiter differenziert werden in solche, die aufgrund des Einflusses der steuerlichen Gewinnermittlung auf die handelsrechtliche Bewertung entstehen (umgekehrte Maßgeblichkeit), und andere, die aus einer von dem Marktwert abweichenden (handelsrechtlichen) Bewertungskonzeption resultieren. Je näher das Rechnungslegungssystem einem reinen *fair value model* ist und je umfassender die Konzeption der Steuerabgrenzung, desto eher bilden bilanzierte latente Steuern die steuerlichen Konsequenzen der Geschäftstätigkeit ab.

¹⁴¹ Ökonomischer Wert = Veräußerungspreis abzüglich steuerlicher Wert multipliziert mit dem Steuersatz: $(100 - 50) \cdot 0,5 = 25$.

2.2.5 Persönliche latente Steuern

Persönliche latente Steuern sind Steuerlatenzen, die in der Privatsphäre der Anteilseigner entstehen. Diese werden üblicherweise nicht bilanziert.¹⁴² Passive persönliche latente Steuern sind zukünftige Ertragsteuerverpflichtungen eines Anteilseigners, die zum Betrachtungszeitpunkt bereits wirtschaftlich verursacht sind. Diese bestehen dann, wenn persönliche Steuerverpflichtungen in die Zukunft verlagert wurden, beispielsweise durch die niedrigere Steuerbelastung des Unternehmens auf Gewinne, die erst mit zeitlicher Verzögerung in die Privatsphäre gelangen und dort erneut der Besteuerung unterliegen. Als aktive persönliche latente Steuern kann eine zukünftig entstehende persönliche Steuerforderung bezeichnet werden, z.B. das potenzielle Anrechnungsguthaben natürlicher Personen in einem Vollanrechnungssystem oder nicht genutzte Verlustzuweisungen.

Persönliche latente Steuern sind nur dann bewertungs- bzw. entscheidungsrelevant, wenn tatsächlich mit einer steuerlichen Konsequenz von Unternehmensgewinnen auf der Ebene der Anteilseigner gerechnet wird, und sei es erst bei Liquidation des Unternehmens oder Veräußerung der Unternehmensanteile. Bei der Veräußerung können einerseits persönliche latente Steuern auf den Erwerber übergehen, und andererseits können diese durch die Besteuerung des Veräußerungsgewinns wirksam werden.¹⁴³ Wenn keine steuerrechtliche Trennung von Unternehmens- und Privatsphäre bestünde, und unabhängig davon, wo die Unternehmensgewinne anfallen oder zugerechnet werden, eine einheitliche Besteuerung dieser Gewinne erfolgt, könnten keine persönlichen Steuerlatenzen auftreten.¹⁴⁴

Sofern persönliche Steuerlatenzen entstehen, sind diese für Anteilseigner bedeutsam, da Desinvestitionsentscheidungen durch die Renditeerwartung von Alternativanlagen beeinflusst werden. Auch potenzielle Anteilseigner werden bei ihrer Investitionsent-

¹⁴² Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 408 (Tz. 39). Deshalb kommt auch bei Personenhandelsgesellschaften nur die Berücksichtigung der Gewerbeertragsteuer für die Abgrenzung latenter Steuern in Betracht. Vgl. IDW (2000b), S. 605 (Tz. 68).

¹⁴³ Vgl. DIRRIGL/MÜLLER (1990), S. 396-416.

¹⁴⁴ Persönliche Steuerlatenzen haben Bedeutung, solange kein entscheidungsneutrales Steuersystem besteht, in dem die institutionale und personale Besteuerung gleich und der Steuersatzverlauf linear ist. Dann muss nicht zwischen Unternehmens- und Privatsphäre unterschieden werden. Zu diesem Vorschlag, der auch steuerbedingte *Agency*-Konflikte beseitigen würde, vgl. ELSCHEN (1987), S. 374-375.

scheidung beeinflusst, wenn steuerliche Vorteile oder Lasten außerhalb der Unternehmenssphäre – repräsentiert durch persönliche latente Steuern – auf sie übergehen. Persönliche latente Steuern können nur auf Ebene natürlicher Personen entstehen. Passive persönliche latente Steuern sind unerheblich, wenn deren Realisierung durch Steuergestaltungsstrategien dauerhaft vermieden werden kann.

2.3 Berücksichtigung von Ertragsteuern in der Unternehmensbewertung

2.3.1 Methoden der Unternehmensbewertung

Ziel dieser Arbeit ist es, den Informationsgehalt latenter Steuern zum Zwecke der Unternehmensanalyse aufzuzeigen. Die Unternehmensanalyse, die der Identifikation einer Über- und Unterbewertung eines Unternehmens oder von Unternehmensanteilen durch den Kapitalmarkt dient, lässt sich anhand verschiedener Verfahren vornehmen. Unter den klassischen Verfahren sind die Fundamentalanalyse und die technische Analyse weit verbreitet.¹⁴⁵ Die Fundamentalanalyse wird mit Hilfe einer mehr oder weniger exakten Unternehmensbewertung vorgenommen,¹⁴⁶ für deren Durchführung Rechnungslegungsdaten oder daraus abgeleitete *cash flows* verwendet werden.

Die Veränderung latenter Steuern ist Bestandteil von in Jahresabschlüssen ausgewiesenen Ertragsteuern. Ertragsteuern werden in der Unternehmensbewertung als negativer Wertbeitrag berücksichtigt.¹⁴⁷ Um die Bewertungsrelevanz von latenten Steuern beurteilen zu können, sind zunächst Methoden der Unternehmensbewertung und die Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Unternehmensbewertung darzustellen. Dabei werden auch persönliche Ertragsteuern berücksichtigt,¹⁴⁸ um die Einordnung persönlicher

¹⁴⁵ Vgl. STEINER/BRUNS (1998), S. 213 und 221. Auf die technische Analyse wird in der Folge nicht eingegangen, vgl. hierzu STEINER/BRUNS (1998), S. 221-244. Neuere Verfahren basieren bspw. auf neuronalen Netzen oder der Chaos-Theorie. Vgl. hierzu STEINER/BRUNS (1998), S. 245-253.

¹⁴⁶ Einem Unternehmensexternen stehen nur öffentlich zugängliche Informationen zur Verfügung. Infolge dessen können interne Informationen nicht in die Bewertung einfließen, die für die Ermittlung eines „zutreffenden“ Unternehmenswertes erforderlich wären. Weiterhin werden von Analysten häufig vereinfachende Verfahren verwendet, die einen Unternehmensvergleich ermöglichen sollen und auf Bewertungsmodellen aufbauen. Vgl. STEINER/BRUNS (1998), S. 216-219.

¹⁴⁷ Dies gilt nur für die mikroökonomische Analyse. Aus makroökonomischer Sicht kann die Auswirkung von Ertragsteuern eine andere sein, insbesondere bei Gültigkeit der These, dass Gewinnsteuern überwältigt werden und letztlich das Unternehmen nicht belasten. Vgl. hierzu FABRITIUS (1972), S. 249-257.

¹⁴⁸ Einkommensteuern sind im Rahmen der Unternehmensbewertung regelmäßig zu berücksichtigen, vgl. IDW (2000a), S. 830 (Tz. 51). Früher wurde in den Grundsätzen zur Unternehmensbewertung des IDW die Berücksichtigung der persönlichen Einkommensteuer als unüblich bezeichnet, vgl. IDW (1983), S. 477. Daran wurde bereits kurz nach der Verabschiedung Kritik geübt, vgl.

latenter Steuern und – im Fall gespaltenen Steuersätze – die Beurteilung latenter Steuern auf Anrechnungsguthaben zu ermöglichen. Substanzsteuern hingegen sind der Periode zuzurechnen, in der sie entstehen, so dass diese für die Beurteilung der Rolle latenter Steuern irrelevant sind. Weshalb latente Steuern auch bei Anwendung von *cash flow*-basierten Bewertungsmethoden von Bedeutung sind, wird an späterer Stelle erläutert.¹⁴⁹

Für die Unternehmensbewertung stehen dem Bewertenden verschiedene Bewertungsmethoden zur Verfügung, die je nach Bewertungszweck und Kenntnissen des Bewertenden unterschiedlich geeignet sind.¹⁵⁰ Da die Unternehmensbewertung eine Investitions- und Vergleichsrechnung ist, basieren alle Bewertungsmethoden auf dem Kapitalwertkalkül. Der in Deutschland stark verbreiteten¹⁵¹ Ertragswertmethode, den international vorherrschenden *discounted cash flow*-Methoden (DCF) und auch dem Residualgewinnmodell liegt das gleiche theoretische Fundament zugrunde.¹⁵² Unter Berücksichtigung der den einzelnen Methoden impliziten Bedingungen¹⁵³ ergibt sich ein und derselbe Unternehmenswert.¹⁵⁴

Bei den in der Folge behandelten DCF-Methoden werden zukünftige Zahlungsströme mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag diskontiert, um so einen

WIESCHERMANN (1985), S. 251-255. Die Berücksichtigung persönlicher Steuern der Anteilseigner kam lediglich bei einem gesonderten Auftrag in einem zweiten Bewertungsschritt in Betracht, war aber nicht zwingend vorgeschrieben. Vgl. IDW (1983), S. 477-478.

¹⁴⁹ Siehe insb. Kapitel 3, aber auch Kapitel 2.3.3 und 2.3.4.

¹⁵⁰ Vgl. BALLWIESER/LEUTHIER (1986a), S. 546.

¹⁵¹ Vgl. PELLENS/ROCKHOLTZ/STIENEMANN (1997), S. 1935; PEEMÖLLER/BÖMELBURG/ DENKMANN (1994), S. 742. Ein Grund für die starke Verbreitung der Ertragswertmethode ist, dass bis zur Neufassung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des IDW im Jahr 2000 von Wirtschaftsprüfern überwiegend die Ertragswertmethode verwendet wurde. Vgl. IDW (1983), S. 470; IDW (1997), S. 34.

¹⁵² Vgl. COPELAND/KOLLER/MURRIN (1994), S. 149; DRUKARCZYK (1996), S. 176; SIEBEN (1995), S. 736. Zum Vergleich von Ertragswertverfahren und DCF-Methode vgl. JONAS (1995), S. 83-98. Der Residualgewinn ist der Gewinn nach Verrechnung der Kapitalkosten. Siehe hierzu RICHTER (1999), S. 36-39. Da die Residualgewinnmethode bevorzugt zur einperiodigen Beurteilung von Unternehmen eingesetzt wird und nur eingeschränkt für die Bewertung ganzer Unternehmen geeignet ist, wird diese Methode nicht weiter behandelt.

¹⁵³ Bspw. wird bei Anwendung des Ertragswertverfahrens die Annahme der Vollausschüttung getroffen, während bei den DCF-Verfahren zumeist eine Zielkapitalstruktur festgelegt wird. Vgl. JONAS (1995), S. 85.

¹⁵⁴ Vgl. BALLWIESER (1998), S. 82. Dies wird auch von KOHL/SCHULTE anhand eines anschaulichen Beispiels und diversen Fallvariationen gezeigt, vgl. KOHL/SCHULTE (2000), S. 1147-1164. Siehe auch den analytischen Beweis, dass auf Zahlungsströmen basierende Bewertungsmodelle überführbar sind zu Bewertungsmodellen, die Rechnungslegungsgrößen „verarbeiten“, bei PEASNELL (1982), S. 362-376; PENMAN/SOUGIANNIS (1996), S. 1-51.

Barwert zu ermitteln. Bei dem *equity*-Ansatz wird der den Eigentümern zustehende Zahlungsstrom mit dem Eigenkapitalkostensatz diskontiert. Zu diesem Zahlungsstrom zählen Dividenden,¹⁵⁵ Entnahmen und Kapitalrückzahlungen abzüglich Einlagen und der persönlichen Steuerbelastung. Der *entity*-Ansatz schließt zusätzlich Zahlungen mit Gläubigern (Zins- und Tilgungszahlungen und Kreditaufnahmen) ein. Durch unterschiedliche Implementierung des Steuervorteils durch Fremdfinanzierung (sog. *tax shield*) kann der *entity*-Ansatz weiter differenziert werden: hierbei sind der *weighted average cost of capital*-Ansatz (WACC), der *total cash flow*-Ansatz (TCF) und der *adjusted present value*-Ansatz (APV)¹⁵⁶ zu unterscheiden.¹⁵⁷

In der Folge wird nur auf den WACC-Ansatz eingegangen, da dieser in der Bewertungspraxis weit verbreitet ist. Bei dem WACC-Ansatz werden entziehbare *cash flows* (ECF)¹⁵⁸ geschätzt. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um den operativen *cash flow* abzüglich Investitionen in das Anlage- und Umlaufvermögen sowie den pagatorischen Steuern.¹⁵⁹ Nicht betriebsnotwendiges Vermögen wird separat bewertet. Deshalb gehen die Erträge aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen nicht in die zu diskontierenden *cash flows* ein. Auch Zinszahlungen für Fremdfinanzierung werden nicht in den *cash flows* berücksichtigt, da zunächst die vollständige Eigenfinanzierung angenommen wird. Werden nun die Steuerzahlungen durch Multiplikation der *cash flows* vor Steuern mit dem relevanten Steuersatz ermittelt, dann wird der entziehbare *cash flow* durch die Besteuerung zu stark reduziert. Zur Korrektur wird die steuerliche Abzugsfähigkeit der Zinszahlungen¹⁶⁰ durch Modifikation des (Gesamt-)Kapitalkostensatzes k berücksichtigt.

Der Unternehmenswert UW ergibt sich als:

¹⁵⁵ Im früher in Deutschland geltenden Anrechnungssystem zählten auch Körperschaftsteuergutschriften zu diesem Zahlungsstrom.

¹⁵⁶ Siehe hierzu DRUKARCZYK (1996), S. 156-173; RICHTER (1996), S. 1076-1077. Die APV-Methode ist dann zu bevorzugen, wenn Veränderungen der Kapitalstruktur zu erwarten sind und geplant werden können. Andernfalls sollte aufgrund der einfacheren Anwendbarkeit die WACC-Methode verwendet werden.

¹⁵⁷ Vgl. zur Klassifizierung der DCF-Verfahren die Darstellung bei BÖCKING/NOWAK (1998), S. 686.

¹⁵⁸ Vgl. zu verschiedenen *cash flow*-Definitionen NOWAK (2000), S. 43-47.

¹⁵⁹ Letztere werden zumeist im operativen *cash flow* erfasst.

¹⁶⁰ Vgl. zu den steuerlichen Vorteilen von Fremdkapital u.a. GRAHAM (1998b), S. 1-40, m.w.N.

$$UW = \sum_{t=1}^T \frac{ECF_t}{(1+k)^t} \quad (1)$$

mit UW = Unternehmenswert
 ECF = entziehbarer *cash flow*
 k = (Gesamt-)Kapitalkostensatz

Um zum Marktwert des Eigenkapitals (*shareholder value*, SHV)¹⁶¹ zu gelangen, wird der Marktwert des Fremdkapitals (FK)¹⁶² abgezogen:

$$SHV = \sum_{t=1}^T \frac{ECF_t}{(1+k)^t} - FK \quad (2)$$

mit SHV = *shareholder value*
 FK = Marktwert des Fremdkapitals

Der Gesamtkapitalkostensatz k setzt sich aus dem Eigenkapitalkostensatz und dem Fremdkapitalkostensatz zusammen. Dabei wird der Eigenkapitalkostensatz aus der Rendite abgeleitet, die der Investor aus der besten Alternativanlage erzielen kann. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass auch die Erträge aus der Alternativanlage der Besteuerung unterliegen. Ist die Risikostruktur der Einzahlungsüberschüsse aus der Alternativanlage eine andere (in der Regel werden Renditen von Anleihen der öffentlichen Hand herangezogen)¹⁶³ als die Risikostruktur der unsicheren Einzahlungsüberschüsse aus der Investition in das zu bewertende Unternehmen, so ist dem entweder durch Risikoabschläge von den erwarteten Einzahlungsüberschüssen (Sicherheitsäquivalenzmethode) oder durch einen Zuschlag bei dem Kapitalisierungszinssatz (Risikozuschlagsmethode) Rechnung zu tragen.¹⁶⁴ Der Risikozuschlag kann entweder subjektiv festgelegt werden¹⁶⁵

¹⁶¹ Zur Verknüpfung der *shareholder value*-Analyse und der Unternehmensbewertung mittels DCF-Methoden vgl. BOCKING/NOWAK (1998), S. 685; ENGLERT/SCHOLICH (1998), S. 685-686.

¹⁶² Der Marktwert des Fremdkapitals wird häufig als bekannt vorausgesetzt. Abhängig von der Verzinsung des Fremdkapitals und der Zinsstrukturkurve zum Bewertungszeitpunkt kann der Marktwert ermittelt werden.

¹⁶³ Vgl. zur Problematik der Ermittlung des zugrunde liegenden Basiszinssatzes SCHWETZLER (1996), S. 1081-1096; JAECKEL (1988), S. 553-563.

¹⁶⁴ Die Sicherheitsäquivalenzmethode wird von Bewertungstheoretikern bevorzugt, in der Praxis ist jedoch die Risikozuschlagsmethode verbreiteter. Vgl. BALLWIESER/LEUTHIER (1986b), S. 609-610; SCHNEIDER (1998), S. 1477-1478. Beide Methoden führen zwar zu demselben Ergebnis, aber die Barwertbeiträge der einzelnen Perioden können sich unterscheiden. Während die Sicherheitsäquivalenzmethode von einer im Zeitablauf homogenen Risikostruktur ausgeht, wird bei der Risikozuschlagsmethode implizit eine geometrisch wachsende Risikostruktur angenommen.

¹⁶⁵ Diese (noch) verbreitete Vorgehensweise ist theoretisch fragwürdig, da sie praktisch einem „freien Greifen“ nahekommt. Andererseits kann hierbei die individuelle Risikonutzenfunktion berücksichtigt

oder marktwertorientiert aus den Informationen des Kapitalmarktes abgeleitet werden.¹⁶⁶

Die Kapitalstruktur wird durch eine Gewichtung der Eigen- und Fremdkapitalkostensätze anhand der jeweiligen Marktwerte berücksichtigt, so dass sich folgender gewogener Durchschnitt als Gesamtkapitalkostensatz ergibt:¹⁶⁷

$$k = r^{EK} \cdot \frac{SHV}{UW} + (1 - s_U) \cdot r^{FK} \cdot \frac{FK}{UW} \quad (3)$$

mit r^{EK} = Renditeforderung der Eigenkapitalgeber
 r^{FK} = Renditeforderung der Fremdkapitalgeber
 s_U = Ertragsteuersatz des Unternehmens

Aus den Gleichungen (2) und (3) ist ersichtlich, dass es bei der Ermittlung zu einem Zirkularitätsproblem kommt, das jedoch iterativ gelöst werden kann. Der Korrekturfaktor $(1 - s_U)$ bewirkt eine Verminderung von k . Dadurch wird der Effekt der zu hohen Besteuerung der entziehbaren *cash flows* rückgängig gemacht.

Damit sich im Rahmen der Anwendung der WACC-Methode der Kapitalisierungszinssatz nicht abhängig von dem Verhältnis der Marktwerte des Eigen- und Fremdkapitals ändert, muss die Annahme einer konstanten Zielkapitalstruktur getroffen werden.¹⁶⁸ Durch Umstellung von (3) ohne Berücksichtigung des steuerlichen Korrekturfaktors wird dieser Zusammenhang deutlich:

werden. Durch Schätzung einer Bandbreite von zukünftigen unsicheren *cash flows* oder Erträgen kann ein maximaler Wert für den Risikozuschlag ermittelt werden, vgl. BALLWIESER (1997), S. 2393; BALLWIESER (1981), S. 102.

¹⁶⁶ Bspw. durch das *capital asset pricing model* (CAPM). Siehe hierzu Kapitel 2.3.2.1. Zur Kritik vgl. BALLWIESER (1998), S. 83; BÖCKING/NOWAK (1998), S. 688-690. STEHLE widerlegt das CAPM in seiner strengen Form durch den (in den USA ebenfalls zu beobachtenden) *Size-* und *Januar-Effekt*, vgl. STEHLE (1997), S. 237-258. Wird die Risikoprämie aus historischen Renditen abgeleitet, so ist Vorsicht angebracht: Ein starker Kursanstieg hätte den Anstieg der Risikoprämie zur Folge, welche für die Ableitung der langfristig geforderten Rendite nicht mehr realistisch erschiene. Vgl. ALBRECHT (1997b), S. 578.

¹⁶⁷ Vgl. ROSS/WESTERFIELD/JAFFE (1999), S. 440.

¹⁶⁸ Im Zeitablauf konstante Gewichtung der Marktwerte des Eigen- und Fremdkapitals. Vgl. zur Bedeutung dieser Annahme (und auch zur Bedeutung der Konsistenz getroffener Annahmen allgemein) die Diskussion um den Beitrag von KIRSCH/KRAUSE (1996), S. 793-812, mit Erwidern von KADEN/WAGNER/WEBER/WENZEL (1997), S. 499-508; BORN (1997b), S. 509-510, und ALBRECHT (1997a), S. 511-516.

$$r^{EK} = \frac{k \cdot UW - r^{FK} \cdot FK}{SHV} = k + (k - r^{FK}) \frac{FK}{SHV} \quad (4)$$

Gleichung (4) verdeutlicht auch den sog. *leverage*-Effekt.¹⁶⁹ Von der unsicheren Rendite auf das Gesamtkapital steht die Verzinsung des Fremdkapitals den Fremdkapitalgebern zu. Der Residualanspruch im Verhältnis zum eingesetzten Eigenkapital ergibt die unsichere Eigenkapitalrendite. Diese wird mit wachsender Verschuldung riskanter (Kapitalstrukturrisiko), da die Wahrscheinlichkeitsverteilung breiter wird.¹⁷⁰ Entsprechend steigt die Rendite des Eigenkapitals, vorausgesetzt der Zinssatz des Fremdkapitals ist kleiner als die Gesamtkapitalrendite. Genau genommen steigt nur der Risikozuschlag,¹⁷¹ wenn der Verschuldungsgrad nicht so hoch wird, dass Fremdkapitalgeber einen Zuschlag für das gestiegene Insolvenzrisiko verlangen.

Bei Anwendung des *entity*-Ansatzes in Deutschland wurde von der Praxis neben der Schwierigkeit, entziehbare *cash flows* zu schätzen, besonders auf das Problem der Bestimmung des Kapitalisierungszinsfußes hingewiesen.¹⁷² Hierbei wurden methodische Schwächen des CAPM und auch die fehlende Berücksichtigung der Besonderheiten des deutschen Steuersystems, insbesondere im Hinblick auf die Körperschaftsteuer, betont.¹⁷³ Es war fraglich, ob Körperschaftsteuern aufgrund ihres Vorauszahlungscharakters überhaupt im Kapitalisierungszinsfuß berücksichtigt werden sollten, und wenn ja, ob der Thesaurierungssteuersatz oder der Ausschüttungssteuersatz relevant ist. Diese Frage stellt sich aufgrund der Abschaffung des Anrechnungssystems in Deutschland nicht mehr.

¹⁶⁹ Empirisch kann der *leverage*-Effekt nicht eindeutig bestätigt werden, vgl. ECKBO (1986), S. 119-151.

¹⁷⁰ Vgl. SCHMIDT/TERBERGER (1996), S. 241.

¹⁷¹ Der Risikozuschlag deckt das operative Risiko aus der unternehmerischen Tätigkeit und das Kapitalstrukturrisiko, welches über den Verschuldungsgrad bestimmt wird, ab. Vgl. IDW (2000a), S. 834 (Tz. 97); SIEPE/DÖRSCHHELL/SCHULTE (2000), S. 951.

¹⁷² Vgl. PEEMÖLLER/BÖMELBURG/DENKMANN (1994), S. 746. RICHTER/SIMON-KEUENHOF ermittelten empirisch durchschnittliche Kapitalkosten deutscher Industrieunternehmen, die von 1987 bis 1994 bei durchschnittlich 10,2 % lagen, vgl. RICHTER/SIMON-KEUENHOF (1996), S. 703. Maßgeblich für die Varianz der durchschnittlichen Kapitalkosten waren die Schwankungen des risikolosen Zinssatzes sowie die Veränderung des Verschuldungsgrades.

¹⁷³ Vgl. PEEMÖLLER/BÖMELBURG/DENKMANN (1994), S. 746.

2.3.2 Integration persönlicher Ertragsteuern

2.3.2.1 Klassisches Steuersystem¹⁷⁴

Bei der Bewertung eines Investitionsobjektes sind alle durch die Investition ausgelösten Zahlungen zu berücksichtigen. Dies schließt auch solche Zahlungen ein, die die Privatsphäre betreffen. Entscheidungskalküle von Investoren basieren auf einer Nach-Steuer-Rechnung.¹⁷⁵ Entsprechend ist bei der Unternehmensbewertung vorzugehen. Die Zuflüsse, die ein Anleger aus seiner Investition in ein Unternehmen erhält, sind auf Ebene des Unternehmens bereits durch Unternehmenssteuern vermindert. Zusätzlich lösen sie – außerhalb des Unternehmens – Steuerzahlungen beim Anleger aus. Folglich sind die Zahlungen zwischen Unternehmen und Anteilseignern um persönliche Ertragsteuern zu kürzen.

Die zur Vernachlässigung der Einkommensteuer notwendigen Annahmen sind sehr restriktiv.¹⁷⁶ Insbesondere in einem Anrechnungssystem, bei steuerlichen Verlustvorträgen und bei nicht betriebsnotwendigem Vermögen können persönliche Ertragsteuern einen erheblichen Einfluss auf den Unternehmenswert haben.¹⁷⁷ Selbst bei uniformen und unendlich lange anfallenden Erträgen kann bei Berücksichtigung der Unsicherheit der Ertragserwartungen nicht von einer generellen Einflusslosigkeit der Einkommensteuer ausgegangen werden.¹⁷⁸

Die generelle Bewertungsrelevanz von persönlichen Steuern, die in der betriebswirt-

¹⁷⁴ In einem klassischen Steuersystem wird bei Besteuerung auf Unternehmensebene nicht zwischen Ausschüttung und Thesaurierung unterschieden; Unternehmenssteuern werden nicht auf Steuerschuld des Anteilseigners angerechnet.

¹⁷⁵ Vgl. GANDOLFI (1982), S. 797. Vgl. zu grundlegenden Zusammenhängen zwischen Zinsen, Inflation, Unternehmenssteuern und persönlichen Ertragsteuer u.a. DARBY (1975), S. 266-274; FELDSTEIN (1976), S. 809-819; MILES (1983), S. 67-76; MCCLURE (1988), S. 347-349. RAAB zeigt Möglichkeiten der Steuerarbitrage auf, vgl. RAAB (1993), S. 39-102. HELLWIG argumentiert, dass nur bei einem perfekten Kapitalmarkt eine einheitliche (arbitragefreie) Bewertung von Zahlungsströmen erfolgen kann, vgl. HELLWIG (1997), S. 1-11.

¹⁷⁶ Vgl. WAGNER/RÜMMELE (1995), S. 434-435.

¹⁷⁷ Vgl. IDW (1997), S. 33; IDW (1999a), S. 204. Zu Beispielen der Ertragsteuereffekte aus der Veräußerung nicht betriebsnotwendigen Vermögens vgl. SIEPE (1997a), S. 6-10. Zu steuerlichen Verlustvorträgen vgl. LUTZ (1993), S. 66-78; SIEPE (1997b), S. 37-41; OESTERLE (1998), S. 835-840.

¹⁷⁸ Vgl. zu steuerlich nicht unternehmenswertneutralen Risikonutzenfunktionen LEUTHIER (1988), S. 518-520, m.w.N. Zu dem sog. Steuerparadoxon (durch Einbeziehung von Steuern oder Erhöhung von Steuersätzen liegen die Ertragswerte nach Steuern höher) vgl. u.a. BARTELS/ENGLER (1999), S. 917-921.

schaftlichen Literatur unumstritten ist,¹⁷⁹ hat sich in der Praxis noch nicht vollständig durchgesetzt.¹⁸⁰ Bewertungsmodelle, die persönliche Ertragsteuern umfassen, unterscheiden sich unbeachtlich der Bewertungsmethoden und des Steuersystems teilweise erheblich bezüglich der getroffenen Annahmen, bezüglich des Detaillierungsgrades und bezüglich der Vollständigkeit.¹⁸¹ Empirische Untersuchungen zur Praxis der Unternehmensbewertung lassen nicht erkennen, ob persönliche Ertragsteuern berücksichtigt werden.¹⁸²

Dass persönliche Ertragsteuern bei der Anlageentscheidung eine große Rolle spielen, wurde vielfach nachgewiesen.¹⁸³ Nicht eindeutig sind jedoch die Ergebnisse, ob Privatanleger die Höhe der Dividendenrendite und entsprechend den steuerlichen Unterschied zu Kapitalgewinnen bei der Anlageentscheidung berücksichtigen.¹⁸⁴ Ob auch Unternehmen bei ihrer Investitions- und Finanzierungspolitik (und damit verbunden der Ausschüttungspolitik) die steuerliche Situation ihrer Anteilseigner berücksichtigen sollten, ist strittig.¹⁸⁵

¹⁷⁹ Vgl. WAGNER (1972), S. 1637-1642; BRIESE (1977), S. 399-405; NONNENMACHER (1981), S. 95-109 und S. 133-144; SCHREIBER (1983), S. 84-85; DIRRIGL (1988); LEUTHIER (1988), S. 505-521; LUTZ (1993), S. 66-78; WAGNER/RÜMMELE (1995), S. 433; BALLWIESER (1995b), S. 30; KÖNIG/ZEIDLER (1996), S. 1098-1103; SIEGEL (1997), S. 2389-2392; SIEPE (1997a), S. 1-10; SIEPE (1997b), S. 37-44; BALLWIESER (1997), S. 2393; MANDL/RABEL (1997), S. 167-174; SIEPE (1998), S. 325-338; BÖCKING/NOWAK (1998), S. 686; GÜNTHER (1998), S. 1834-1842; IDW (2000a), S. 829 (Tz. 37-40); SIEPE/DÖRSCHELL/SCHULTE (2000), S. 952-953 und 958-960.

¹⁸⁰ Vgl. KÖNIG/ZEIDLER (1996), S. 1098. Bspw. bestimmt sich bei ENGLERT/SCHOLICH die Rendite des Anteilseigners aus der Bruttodividende und der Wertsteigerung der Anteile; persönliche Ertragsteuern werden nicht berücksichtigt. Vgl. ENGLERT/SCHOLICH (1998), S. 685. WOLBERT/KÖNIG bezeichnen die Berücksichtigung von Unternehmenssteuern als Praxisproblem bei der Ermittlung von Kapitalkosten. Persönliche Ertragsteuern werden nicht erwähnt. Vgl. WOLBERT/KÖNIG (1997), S. 31. BORN berücksichtigt weder persönliche Ertragsteuern noch Körperschaftsteuern auf Ausschüttungen, vgl. BORN (1995), S. 111. Damit wird unterstellt, dass die Belastungsdifferenz zwischen ausgeschütteten und thesaurierten Gewinnen dem Normaltarif entspricht und diese werterhöhend durch „Schütt aus-Hol zurück“-Politik genutzt werden kann, vgl. SCHWETZLER (1998), S. 699-700.

¹⁸¹ Vgl. HACHMEISTER (1997), S. 828, zu Unterschieden bei der Berücksichtigung von Körperschaftsteuern im Anrechnungssystem.

¹⁸² In den bisher in Deutschland durchgeführten Befragungen gibt es keine Anzeichen dafür, dass bei der Bewertung von Akquisitionsobjekten persönliche Ertragsteuern berücksichtigt werden, vgl. PELLENS/ROCKHOLTZ/STIENEMANN (1997), S. 1934-1935; PRIETZE/WALKER (1995), S. 206. Die Ergebnisse zeigen sogar häufig Inkonsistenzen bei der Anwendung von Bewertungsmethoden sowie die fehlende Berücksichtigung von Unternehmenssteuern.

¹⁸³ Vgl. u.a. MAKI (1996), S. 317-329. Zur investitions- bzw. entscheidungsneutralen Besteuerung vgl. u.a. SPENGLER (1998), S. 348-365; STELLPFLUG (1998), S. 138-145.

¹⁸⁴ Vgl. die in Anhang 2 aufgeführten Untersuchungen.

¹⁸⁵ Die Berücksichtigung von Ertragsteuern der Unternehmenssphäre wurde vielfach nachgewiesen, vgl. u.a. SCHOLES/WILSON/WOLFSON (1992), S. 161-185; KLASSEN/LANG/WOLFSON (1993), S. 141-173; HARRIS (1993), S. 111-140. Auch nutzen Unternehmen den (gegenüber der Emission von Eigenkapital) steuerlichen Vorteil von Fremdkapital, vgl. MACKIE-MASON (1990), S. 1471-1493; GRAHAM

Bei steuerlich heterogenen Anteilseignern kommt es in einem nicht entscheidungsneutralen Steuersystem¹⁸⁶ notwendigerweise zu einem steuerbedingten *Agency*-Konflikt.¹⁸⁷ Ein Unternehmen hätte die Anteilseignerebene bei der Investitions- und Finanzierungs politik nicht zu berücksichtigen, wenn die Klientel-Hypothese gilt.¹⁸⁸ Diese besagt, dass Anteilseigner die für sie günstigen Aktien auswählen: Bei hoher Ausschüttungsquote stellen Anteilseigner mit niedrigen Steuersätzen die Klientel des Unternehmens dar *et vice versa*. Es bildet sich ein steuerlich homogenes Gesellschafterklientel heraus.¹⁸⁹ Hinsichtlich der Bewertung eines Unternehmens ist eine Klientel genauso gut wie eine andere.¹⁹⁰ Die persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner sind in den Aktienkursen kapitalisiert, so dass es nicht möglich ist, durch die Realisierung eines Kapitalgewinns den Nachteil der Dividendenbesteuerung zu umgehen.¹⁹¹

Die Einbeziehung persönlicher Ertragsteuern wirkt sich nicht nur auf die geschätzten zukünftigen Einzahlungsüberschüsse des Investors aus, sondern auch auf den Kapitalisierungszinssatz. Dieser muss, wenn versteuerte Einzahlungsüberschüsse diskontiert werden sollen, auch ein Zinssatz nach persönlichen Ertragsteuern sein. Freibeträge, Tarifbegrenzungen und die in den Steuersystemen verbreitete Steuerprogression, die nicht nur personenindividuell, sondern auch im Zeitablauf zu unterschiedlichen Tarifen führen kann, erschweren die Ermittlung des Einkommensteuersatzes. Eine eher formale

(1996), S. 41-73. Für die Berücksichtigung von persönlichen Ertragsteuern bei unternehmerischen Entscheidungen von Publikumsgesellschaften liegen nur wenige empirische Befunde vor. Vgl. z.B. GRAHAM (1998a), S. 1-35, der einen Einfluss persönlicher Ertragsteuern auf die (vom Unternehmen bestimmte) Kapitalstruktur feststellt. Ein steuerlicher Einfluss auf die Dividendenpolitik konnte von SMITH/WATTS nicht nachgewiesen werden, vgl. SMITH/WATTS (1992), S. 282. Dies kann dadurch begründet sein, dass Dividenden auch als Instrument der Informationspolitik gesehen werden, vgl. insb. LINTNER (1956), S. 97-113; MILLER/MODIGLIANI (1961), S. 411-433; DIRRIGL/WAGNER (1993), S. 282-284, sowie die empirische Bestätigung für den deutschen Kapitalmarkt von KÖNIG (1990), S. 34.

¹⁸⁶ Vgl. u.a. KÖNIG (1997), S. 42-62.

¹⁸⁷ Vgl. ELSCHEN (1987), S. 367-373. Die wird beispielhaft deutlich anhand der Problematik einer Sonderausschüttung im Rahmen des „Schütt aus-Hol zurück“, vgl. KROSCHER/HELLSCH (1998), S. 294-298.

¹⁸⁸ Vgl. ELSCHEN (1987), S. 373.

¹⁸⁹ Die Suche nach einem interessenkonformen Management durch Abwanderung über den Kapitalmarkt kann auch erforderlich werden, wenn sich, bei gleichbleibender Unternehmenspolitik, die persönlichen Steuereigenschaften ändern. Vgl. ELSCHEN (1987), S. 369.

¹⁹⁰ Vgl. MILLER/MODIGLIANI (1961), S. 431. Die Änderung der Ausschüttungspolitik kann jedoch für die Investoren zu erheblichen Vermögenseinbußen führen, so dass mit einer Klientelumschichtung gerechnet werden muss, vgl. ELTON/GRUBER (1970), S. 73.

¹⁹¹ Zu Klienteleffekten bei Kapitalgesellschaften bezogen auf die Verhältnisse in Deutschland (zu Zeiten der Gültigkeiten des Vollanrechnungssystems und der Existenz von Substanzsteuern) vgl. SWOBODA (1991), S. 851-865; und empirisch KÖNIG (1990), S. 142-173.

Frage ist, ob der Risikozuschlag zu dem Basiszinssatz brutto oder netto vorgenommen werden soll. Der Brutto-Risikozuschlag z_b ist ein Zuschlag auf den unversteuerten Basiszinssatz, während der Netto-Risikozuschlag z_n dem bereits um persönliche Ertragsteuern (s_p) geminderten Basiszinssatz zugeschlagen wird. Beide Methoden führen zu dem gleichen Kapitalisierungszinssatz, wenn gilt: $z_n = (1 - s_p) \cdot z_b$.¹⁹²

Bei Einbeziehung der Einkommensteuer wird aus (2):

$$SHV = \sum_{t=1}^T \frac{ECF_t \cdot (1 - s_p)}{(1 + k_p)^t} - FK \quad (5)$$

mit k_p = Kapitalisierungszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern
 s_p = persönlicher Ertragsteuersatz.

Der entziehbare *cash flow* ist bereits ein Wert nach Unternehmenssteuern. Dieser wird zusätzlich um persönliche Ertragsteuern gemindert. Der Kapitalisierungszinssatz ergibt sich als:¹⁹³

$$k_p = r_p^{EK} \cdot \frac{SHV}{UW} + r^{FK} \cdot (1 - s_U) \cdot (1 - s_p) \cdot \frac{FK}{UW} \quad (6)$$

Die Korrektur des Kapitalisierungszinssatzes um den Faktor $(1 - s_p)$ erfolgt, um auch im Nenner der Berechnungsformel für den Unternehmenswert zu berücksichtigen, dass es sich im Zähler um Zahlungsüberschüsse nach persönlichen Ertragsteuern handelt (Zähler-Nenner-Äquivalenz).¹⁹⁴

Der Eigenkapitalkostensatz nach Steuern kann empirisch durch das um Steuern modifi-

¹⁹² Bei Implementierung einer Wachstumsrate wird die Verwendung eines Nettozuschlags empfohlen. Vgl. SIEGEL (1997), S. 2392; BARTELS/ENGLER (1999), S. 917.

¹⁹³ Vgl. zum Beweis RICHTER (1999), S. 35, mit anderer Notation. Ohne persönliche Ertragsteuern siehe Gleichung (3).

¹⁹⁴ Zu weiteren Anforderungen an die Äquivalenz von Bewertungsobjekt und Alternativanlage siehe BALLWIESER/LEUTHIER (1986b), S. 608-609. Die Gewerbeertragsteuer wird in der Regel nicht im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt, da angenommen wird, dass ein ökonomisch handelnder Investor die Alternativanlage im Privatvermögen tätigt, deren Erträge dann nicht der Gewerbeertragsteuer unterliegen. Vgl. IDW (1999a), S. 208. Im Rahmen des *entity*-Modells muss allerdings die gewerbesteuerliche Abzugsfähigkeit der halben Zinszahlungen für Dauerschulden berücksichtigt werden. Vgl. hierzu SIEPEL (1998), S. 328; HEURUNG (1998), S. 209.

zierte CAPM ermittelt werden.¹⁹⁵ Das Standard-CAPM führt nicht zur Marktträumung und somit zum Marktgleichgewicht, wenn Investoren ihr Portfolio durch Betrachtung von Nachsteuerrenditen zusammenstellen.¹⁹⁶ Deswegen wurde erstmals von BRENNAN ein einperiodiges CAPM entwickelt, das die Besteuerung von Dividenden berücksichtigt.¹⁹⁷ In diesem Modell ist das optimale Portfolio eine Funktion der individuellen Besteuerung, der Dividendenrendite und der Risikostruktur einer Alternativanlage. Das effiziente Marktportfolio nach Steuern muss nicht dem effizienten Marktportfolio vor Steuern entsprechen. Nur unter restriktiven Bedingungen entspricht das Marktportfolio dem individuellen Portfolio aller Investoren und ist vor und nach Steuern effizient.¹⁹⁸

Der durch das Standard-CAPM ermittelte Risikozuschlag $\beta \cdot (r_M - r_f)$ ¹⁹⁹ kann bei Berücksichtigung der Einkommensteuer mit dem Faktor $(1 - s_p)$ multipliziert werden.²⁰⁰

$$r_p^{EK} = (1 - s_p) \cdot [r_f + (r_M - r_f) \cdot \beta] \quad (7)$$

Werden Kursgewinne oder -verluste, die ebenfalls Bestandteil der Eigenkapitalrendite sind, nicht oder zu einem verminderten Tarif besteuert, dann sollte eine Aufspaltung der Marktrendite in den Kurs- und Dividendenanteil vorgenommen werden. Bei Aufspaltung der Marktrendite r_M in die Kapitalrendite γ , die durch Kurssteigerungen bzw.

¹⁹⁵ Vgl. STEINER/UHLIR (2001), S. 186-197. Das IDW schlägt die Verwendung des CAPM zur marktgestützten Ermittlung des Risikozuschlags vor, vgl. IDW (2000a), S. 834 (Tz. 98) und S. 838 (Tz. 136-137). Die Kapitalkosten anhand der Beobachtung am Kapitalmarkt zu ermitteln trägt zur Objektivierung bzw. der Typisierung der Bewertung bei. Vgl. HEURUNG (1997), S. 891. Hierzu kritisch SPECKBACHER (1997), S. 637. Andere Preisbildungsmodelle wie die *arbitrage pricing theory* (APT) werden in dem IDW Standard S 1 zur Unternehmensbewertung zwar nicht ausdrücklich erwähnt, aber deren Anwendung auch nicht ausgeschlossen, vgl. IDW (2000a), S. 825-842. Vgl. zur APT COPELAND/KOLLER/MURRIN (1998), S. 284-288. Eine Befragung deutscher Unternehmen ergab, dass keines der befragten Unternehmen die APT verwendet; das CAPM wird im Rahmen der Investitionsbewertung von nur 7 % der antwortenden Unternehmen eingesetzt. Vgl. HUPE/RITTER (1997), S. 606-607. Die geringe Akzeptanz des CAPM wird auch von anderen Autoren bestätigt, vgl. PRIETZE/WALKER (1995), S. 204; BUFKA/SCHIERECK/ZINN (1999), S. 124.

¹⁹⁶ Vgl. ELTON/GRUBER (1978), S. 406.

¹⁹⁷ Vgl. BRENNAN (1970), S. 417-427.

¹⁹⁸ Vgl. LONG (1977), S. 34-35.

¹⁹⁹ Mit β = empirisch ermittelter Beta-Faktor, r_M = Marktrendite und r_f = Rendite einer risikofreien Anlage.

²⁰⁰ Vgl. zu dieser vereinfachten Vorgehensweise BALLWIESER (1997), S. 2395. Noch einfacher wäre es, die gesamte Brutto-Eigenkapitalrendite mit dem Faktor $(1 - s_p)$ zu multiplizieren, da auch empirisch entsprechend dem CAPM Zinsen und Betas aus Bruttowerten vor Steuern erhoben werden.

Kursminderungen bewirkt wird, und die Dividendenrendite ξ , lässt sich folgende Gleichung aufstellen:²⁰¹

$$r_p^{EK} = r_f \cdot (1 - s_p) + \left[\gamma + \xi \cdot (1 - s_p) - r_f \cdot (1 - s_p) \right] \cdot \beta \quad (8)$$

Dabei wird angenommen, dass

- Kapitalgewinne/-verluste steuerfrei sind und Dividenden in voller Höhe der persönlichen Besteuerung unterliegen;
- eine Veränderung der Ausschüttungspolitik eines einzelnen Unternehmens keinen Einfluss auf das Verhältnis der Dividendenrendite zur gesamten Marktrendite hat;²⁰²
- die Dividendenzahlungen sicher sind, so dass sich die systematischen Risiken vor und nach Steuern nicht unterscheiden.²⁰³ Daraus folgt, dass das Eigenkapital-Beta nicht modifiziert werden muss.

²⁰¹ Vgl. RICHTER (1999), S. 131, mit anderer Notation.

²⁰² Vgl. RICHTER (1999), S. 131.

²⁰³ Vgl. LÖFFLER (1998), S. 422.

2.3.2.2 Halbeinkünfteverfahren

In Deutschland wurde durch Verabschiedung des Steuersenkungsgesetzes (StSenkG)²⁰⁴ vom 6. Juli 2000 und Zustimmung des Bundesrates am 14. Juli 2000 die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens²⁰⁵ beschlossen. Das Halbeinkünfteverfahren trat zu Beginn des Jahres 2002 in Kraft und löste das bisher geltende Vollertragsverfahren ab.²⁰⁶ Danach unterliegt nur die Hälfte der Dividenden der Besteuerung durch die Einkommensteuer. Im Ergebnis entspricht dieses Verfahren der Dividendenbesteuerung mit dem halben Einkommensteuersatz. Kapitalgewinne werden innerhalb der Spekulationsfrist von einem Jahr und darüber hinaus bei einer wesentlichen Beteiligung ebenfalls nur zur Hälfte besteuert.²⁰⁷

Mit Wirkung zum 1. Januar 2001 wurde der Körperschaftsteuersatz für einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne auf einheitlich 25 % gesenkt.²⁰⁸ Es bestehen demnach keine gespaltenen Körperschaftsteuersätze mehr, die bisher nach der Einbehaltung oder Ausschüttung von Gewinnen differenziert waren. Die nunmehr mit definitiven Körperschaftsteuern belasteten Gewinne werden bei Ausschüttung auf Anteilseignerebene noch einmal besteuert. Unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaften müssen Dividenden, die sie von anderen unbeschränkt steuerpflichtigen Kapitalgesellschaften erhalten, zur Vermeidung der (zusätzlichen) Mehrfachbesteuerung nicht der Besteuerung unterziehen.²⁰⁹ Diese Dividenden, wie auch Veräußerungsgewinne von Anteilen an Kapitalgesellschaften, sind steuerfrei gestellt.

²⁰⁴ Vgl. BT-Drs. 14/2683.

²⁰⁵ Hierbei folgte der Gesetzgeber den sog. Brühler Empfehlungen, vgl. KOMMISSION ZUR REFORM DER UNTERNEHMENSBESTEuerung (1999), S. 1188-1192; kritisch zur Abschaffung des Vollertragsverfahrens HEY (1999), S. 1192-1199; MAITERTH/SEMMLER (2000), S. 1377-1387.

²⁰⁶ Wenn nicht anders erwähnt, beziehen sich sämtliche Ausführungen auf die Besteuerung von inländischen Kapitalgesellschaften bzw. die Besteuerung des Einkommens aus inländischen Kapitalgesellschaften für einen inländischen Anteilseigner.

²⁰⁷ Die Grenze zur Annahme einer wesentlichen Beteiligung wurde seit dem Jahr 2002 von 10 auf 1 Prozent gesenkt, vgl. § 17 Abs. 1 EStG. Durch die Steuerreform werden Personen, die eine Beteiligung zwischen 1 und 10 Prozent halten, bei Veräußerung höher besteuert, da bisher der Veräußerungsgewinn außerhalb der Spekulationsfrist (und wenn die Anteile im Privatvermögen gehalten wurden) nicht besteuert wurde. Solche Personen, die eine Beteiligung über 10 Prozent halten, werden nach der Steuerreform geringer besteuert, da diese bisher den Veräußerungsgewinn mit dem vollen Einkommensteuersatz zu versteuern hatten.

²⁰⁸ Vgl. § 23 Abs. 1 i.V.m. § 34 Abs. 1 und 1a KStG. Davor betrug der Körperschaftsteuersatz für thesaurierte Gewinne 40 % und für ausgeschüttete Gewinne 30 %.

²⁰⁹ Vgl. FÖRSTER (2001), S. 1235.

Die Reform durch das StSenkG hat erhebliche Auswirkungen auf die Berücksichtigung der Körperschaftsteuer bei der Unternehmensbewertung. Da die Körperschaftsteuer definitiv ist, muss sie auch dann bei der Unternehmensbewertung berücksichtigt werden, wenn die Vollausschüttungshypothese gilt.²¹⁰ Im Vollarrechnungssystem kann die Körperschaftsteuer hingegen vernachlässigt werden, wenn die Vollausschüttung der Gewinne unterstellt wird, da die Körperschaftsteuer auf die Einkommensteuer des Anteilseigners anrechenbar ist.²¹¹ Gerade solche tiefgreifenden Veränderungen des Steuersystems zeigen, dass die Privatsphäre und steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten bei der Unternehmensbewertung nicht ausgeblendet werden dürfen.²¹² Ohne der einkommenssteuerlichen Bevorzugung von Ausschüttungen von Kapitalgesellschaften gegenüber der Besteuerung von Erträgen aus Alternativanlagen – diese unterliegen wie bisher der vollen Einkommenbesteuerung – würde die Definitivbelastung durch Körperschaftsteuer eine zusätzliche Minderung des entziehbaren *cash flows* darstellen. Dann wäre zu erwarten, dass generell Unternehmenswerte sinken. Durch das Halbeinkünfteverfahren ist die Auswirkung auf den Unternehmenswert jedoch abhängig von dem maßgeblichen Einkommensteuersatz der Anteilseigner.²¹³

²¹⁰ Die Unterstellung der Vollausschüttung ist praxisfern, selbst wenn sie in einem Halbeinkünfte- oder einem Vollarrechnungssystem die optimale Dividendenpolitik darstellen kann. Siehe zu einer empirischen Erhebung LINNHOF/PELLENS (1987), S. 996-1004. Begründungen für die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierung liegen jedoch auch in Transaktionskosten der Kapitalbeschaffung und der Informationsasymmetrie zwischen Management und Investoren, vgl. PARK/PINCUS (1997), S. 1-2.

²¹¹ Vgl. HOMMEL/BRAUN/SCHMOTZ (2001), S. 345; Kapitel 2.3.2.3.

²¹² Vgl. bereits zur Auswirkung von Gewinnsteuern in einem System der Doppelbesteuerung ausgeschütteter Gewinne, also vor Einführung des Anrechnungssystems im Jahre 1977, SCHNEIDER/NACHTKAMP (1970), S. 505-509.

²¹³ Etwas missverständlich bemerken SIEPE/DÖRSCHHELL/SCHULTE (2000), S. 958: „Die Ertragsteuerbelastung finanzieller Überschüsse aus Unternehmen auf Ebene der Unternehmenseigner ist nämlich im Vergleich zu der Ertragsteuerbelastung finanzieller Überschüsse aus einer Alternativinvestition in risikolose Kapitalmarktanlagen stets niedriger zu veranschlagen...“ Dies gilt nur dann, wenn die Ertragsbesteuerung auf Unternehmensebene ausgeblendet wird.

Folgender Belastungsvergleich („alt“ für das bisher geltende Vollarrechnungssystem und „neu“ für das Halbeinkünfteverfahren) soll dies verdeutlichen:²¹⁴

Abb. 2: Belastungsvergleich zwischen dem Halbeinkünfteverfahren und dem Vollarrechnungssystem²¹⁵

Einkommensteuersatz	35% alt	35% neu	50% alt	50% neu
Gewinn vor Steuern	60,0	60,0	60,0	60,0
Gewerbeertragsteuer ²¹⁶	- 10,0	- 10,0	- 10,0	- 10,0
Gewinn nach GewSt	50,0	50,0	50,0	50,0
Körperschaftsteuer	- 20,0	- 12,5	- 20,0	- 12,5
Gewinn nach KSt und GewSt	30,0	37,5	30,0	37,5
Steuerbelastungsquote	50,0 %	37,5 %	50,0 %	37,5 %
Herstellung der Ausschüttungsbelastung	+ 5,0		+ 5,0	
Dividende	35,0	37,5	35,0	37,5
Steuerpflichtige Einnahmen (bisher zuzüglich der KSt)	50,0	18,8	50,0	18,8
Einkommensteuer	- 17,5	- 6,6	- 25,0	- 9,4
Anrechnung der KSt	+ 15,0		+ 15,0	
Dividende nach ESt	32,5	30,9	25,0	28,1
Gesamtsteuerquote (einschließlich GewSt)	45,8 %	48,5 %	58,3 %	53,2 %

Während die Gesamtsteuerquote für Anteilseigner sinkt, deren individueller Einkommensteuersatz über 40 %²¹⁷ liegt, steigt die Gesamtsteuerquote für alle Anteilseigner, die einem niedrigeren Einkommensteuersatz unterliegen. Je nach Höhe der Veränderung der Gesamtsteuerbelastung, die durch den Abstand vom Indifferenzsteuersatz bestimmt wird, ist die Auswirkung der Unternehmenssteuerreform auf die Unternehmenswerte

²¹⁴ Siehe zu Belastungsvergleichen abhängig von der Rechtsform bei Thesaurierung und Vollausschüttung nach In-Kraft-Treten des StSenkG FÖRSTER (2001), S. 1235-1237. In dem Beispiel und auch in der Folge wird ein inländischer Investor unterstellt, der bisher körperschaftsteueranrechnungsberechtigt war. Ausländische Investoren müssen zusätzlich gegebenenfalls anfallende Quellensteuern berücksichtigen und bilaterale Doppelbesteuerungsabkommen, nach denen diese eventuell angerechnet werden können.

²¹⁵ Der Solidaritätszuschlag wird hier ebenso vernachlässigt wie die Kapitalertragsteuer, die nach wie vor Vorauszahlungscharakter hat.

²¹⁶ Angenommen wird ein Hebesatz von 400 %.

²¹⁷ Einkommensteuersatz, bei dem sich durch den Wechsel vom Vollarrechnungssystem zum Halbeinkünfteverfahren die Gesamtsteuerbelastung nicht ändert.

mehr oder weniger erheblich. Der Vergleich der Gesamtsteuerquote nach dem Halbeinkünfteverfahren und dem Vollanrechnungssystem und die Aussage über die Auswirkung auf Unternehmenswerte gilt *ceteris paribus*; wenn sich jedoch entweder das Ausschüttungsverhalten der Kapitalgesellschaften oder die Klientel ändert, kann die Auswirkung weniger eindeutig geschätzt werden. Von einer Beibehaltung der Ausschüttungspolitik ist nicht auszugehen, da die Steuerbelastungsquote auf Unternehmensebene erheblich sinken wird. Dies erhöht den Anreiz, Gewinne nicht auszuschütten und zu thesaurieren. Bei einem Einkommensteuersatz von 50 % betrug der Belastungsunterschied zwischen thesaurierten Gewinnen (auf Unternehmensebene) und ausgeschütteten Gewinnen, die wieder angelegt werden können, 8,3 %.²¹⁸ Dieser Unterschied steigt durch die Steuerreform auf 15,7 %.²¹⁹ Bei jedem Einkommenssteuersatz über 0 % beinhaltet die Thesaurierung von Gewinnen einen Zinseffekt durch das Aufschieben der Steuerbelastung durch die Einkommenssteuer. Wenn die Wiederanlage auf Unternehmensebene günstiger ist, kann nicht mehr von der Vollausschüttungshypothese ausgegangen werden.²²⁰ Dann ist die Annahme der Vollthesaurierung angemessener. Da die Investitionsmöglichkeiten auf Unternehmensebene beschränkt sind, müsste eine (betriebsfremde) Wiederanlage der nicht ausgeschütteten und nicht benötigten Mittel gefunden werden. Würde die Vollausschüttungshypothese gelten, so wäre bei dem Körperschaftsteuersatz von 25 % und einem gewerbesteuerlichen Hebesatz von 400 % erst ab dem Einkommensteuersatz von 54,54 %²²¹ die Wiederanlage auf Unternehmensebene vorteilhaft. Bei Vollausschüttung oder hoher Ausschüttungsquote ist zu erwarten, dass sich das Anteilseigner Klientel von Kapitalgesellschaften durch die Steuerreform verändern wird. Werden Thesaurierungen vorgenommen, so profitieren die Anteilseigner durch den niedrigen Unternehmenssteuersatz und den Steuerstundungseffekt für die persönliche Steuerbelastung.

²¹⁸ Vgl. die Steuerbelastungsquote auf Unternehmensebene mit der Gesamtsteuerbelastung auf Anteilseignerebene in Abb. 2.

²¹⁹ Bei einem Einkommenssteuersatz von 35 % steigt der Belastungsunterschied von -4,2 % auf 11 %. Vgl. auch HÖTZEL/BECKMANN (2000), S. 698.

²²⁰ Diese wurde vom IDW früher generell befürwortet. Mittlerweile vertritt das IDW die Ansicht, dass in begründeten Fällen, insbesondere bei bestehenden Verlustvorträgen und in dem Fall, dass die Thesaurierung zur Unternehmenswertsteigerung führt (z.B. weil steuerfrei thesauriert werden kann), von der Vollausschüttungshypothese abgewichen werden kann. Vgl. HAYN (2000), S. 1350, der eine vollständige Abkehr von dem Grundsatz der Vollausschüttung fordert.

²²¹ Der Indifferenzsteuersatz ermittelt sich durch Auflösung folgender Gleichung nach s_P :

$$(1 - s_P) = (1 - s_G) \cdot (1 - s_K) \cdot (1 - 0,5 \cdot s_P),$$

mit s_G = effektiver Gewerbeertragsteuersatz und s_K = Körperschaftsteuersatz. Der Indifferenzsteuersatz ist höher als der maximale einkommensteuerliche Grenzsteuersatz.

Das Halbeinkünfteverfahren unterscheidet sich von dem klassischen Steuersystem, wie es im vorigen Kapitel 2.3.2.1 behandelt wurde, nur durch Berücksichtigung des halben Einkommensteuersatzes. Formal führt dies zu folgender Berechnung des *shareholder value*:

$$SHV = \sum_{t=1}^T \frac{ECF_t \cdot (1 - 0,5 \cdot s_p)}{(1 + k_p)^t} - FK \quad (9)$$

mit

$$k_p = r_p^{EK} \cdot \frac{SHV}{UW} + r^{FK} \cdot (1 - s_U) \cdot (1 - 0,5 \cdot s_p) \cdot \frac{FK}{UW} \quad (10)$$

und

$$r_p^{EK} = r_f \cdot (1 - s_p) + [\gamma + \xi \cdot (1 - 0,5 \cdot s_p) - r_f \cdot (1 - s_p)] \cdot \beta. \quad (11)$$

2.3.2.3 Vollanrechnungssystem

In Deutschland galt das Vollanrechnungssystem für die Körperschaftsteuer von 1977 bis 2000. Die Behandlung persönlicher Ertragsteuern in einem *entity*-Modell ist in einem Vollanrechnungssystem, bei dem der Anteilseigner die Unternehmenssteuer auf seine persönliche Steuerverpflichtung anrechnen kann, mathematisch komplex. Auf eine formale Darstellung wird hier verzichtet.²²² Zur qualitativen Beurteilung der Auswirkung des Anrechnungssystems und der gespaltenen Körperschaftsteuersätze auf die Unternehmensbewertung wird im Folgenden eingegangen.²²³

Generell sind von den *cash flows* vor Steuern die tatsächlich zu zahlenden Unternehmenssteuern und persönliche Ertragsteuern in Abzug zu bringen, da sie negative Zielbeiträge darstellen. Die meisten Unternehmenssteuern, z.B. die Gewerbeertragsteuer, sind definitiv. Die Körperschaftsteuer dagegen hatte in dem früheren Vollanrechnungssystem den Charakter einer Vorauszahlung auf die Einkommensteuer. Die Steuerlast war somit nicht definitiv. Die Einkommensteuer fiel erst mit der Vereinnahmung der Dividende durch den Anteilseigner an, zugleich wurde – bei einem anrechnungsberechtigten Anteilseigner – die Körperschaftsteuer gutgeschrieben. Weiterhin wurden gespal-

²²² Vgl. hierzu RICHTER (1999), S. 111-151; LÜBBEHÜSEN (1999), S. 89-95, S. 133-142 und S. 152-162.

²²³ Die Besteuerung von Personengesellschaften – die hier nicht näher behandelt wird – unterscheidet sich erheblich. Vgl. zu den Grundlagen und der Forderung der ertragsteuerlichen Rechtsformneutralität ENGLISCH (1997), S. 778-787.

tene Körperschaftsteuersätze angewendet. Thesaurierte Gewinne wurden mit dem (höheren) Thesaurierungssteuersatz besteuert, ausgeschüttete Gewinne mit dem Ausschüttungssteuersatz.²²⁴ Gelangten thesaurierte Gewinne zur Ausschüttung, so wurde die Ausschüttungsbelastung hergestellt. Das Unternehmen erhielt die Differenz zu höher belasteten Gewinnrücklagen als Steuererstattung bzw. musste im Fall geringer belasteter Gewinnrücklagen Steuern nachzahlen.

Für den Fall der Vollausschüttung der Gewinne sollte weder das Problem des gespaltenen Körperschaftsteuersatzes noch das der Periodenverschiebung zwischen der Steuerbelastung des Unternehmens und der Anrechnung dieser Steuer auf die Einkommenssteuerschuld des Anteilseigners bestehen.²²⁵ Dann könnte die Körperschaftsteuer vernachlässigt werden.²²⁶ Statt dessen sollte die persönliche Einkommensteuerbelastung im Rahmen einer Unternehmensbewertung berücksichtigt werden.²²⁷ Unternehmenssteuern wären nur noch in dem Maße von den *cash flows* abzuziehen, wie sie beim Anteilseigner nicht anrechenbar sind.²²⁸

Weichen die steuerlichen Gewinne (Grundlage für die Steuerbemessung) von den handelsrechtlichen Gewinnen ab (Ausschüttungsbemessungsgrundlage), dann sind Körperschaftsteuern auch bei Vollausschüttung nicht mehr bewertungsneutral. Sie können aber vernachlässigt werden, wenn die Veränderung latenter Steuern zur Korrektur der Einkommensteuerbelastung herangezogen wird. Folgendes Beispiel, bei dem die Steuersätze 50 % (Einkommensteuersatz), 40 % (Thesaurierungssteuersatz) und 30 % (Ausschüttungssteuersatz) gelten, soll dies verdeutlichen.²²⁹

²²⁴ In Deutschland lag im Jahr 2000 der Körperschaftsteuersatz bei Thesaurierung bei 40 % und bei Ausschüttung bei 30 %.

²²⁵ Von der zeitlichen Verzögerung der Dividendenvereinnahmung und der Gutschrift der Körperschaftsteuer sei hier abstrahiert.

²²⁶ Vgl. ALBRECHT (1997b), S. 569.

²²⁷ Die Kenntnis der steuerlichen Situation der Anteilseigner ist hierzu nötig oder muss approximiert werden, vgl. ALBRECHT (1997b), S. 569.

²²⁸ Dabei handelt es sich insbesondere um die Gewerbeertragsteuer und Steuern auf nicht abzugsfähige Ausgaben.

²²⁹ Die Tarife des Beispiels entsprechen den Sätzen, die nach der Steuerreform 1999/2000/2002 zum 1. Januar 1999 in Kraft getreten sind. Neben dem Solidaritätszuschlag wird in diesem Beispiel auch die Gewerbeertragsteuer vernachlässigt. Vgl. zu den Auswirkungen der Steuerreform u.a. JACOBS/SPENGEL/WÜNSCHE (1999), S. 57-63; HERZIG/SCHIFFERS (1999a), S. 969-974; HERZIG/SCHIFFERS (1999b), S. 1028-1031.

Abb. 3: Beispiel zur Vernachlässigung von Körperschaftsteuern im Vollenrechnungssystem bei Vollausschüttung

	t1	t2	t3	Summe
steuerlicher Gewinn vor KSt	50	35	35	120
KSt auf Ausschüttung	-12	-12	-12	-36
KSt auf Thesaurierung	-4	2	2	0
KSt Gesamt	-16	-10	-10	-36
Gewinn nach Steuern	34	25	25	84
handelsrechtl. Gewinn vor KSt	40	40	40	120
Steueraufwand StB	-16	-10	-10	-36
latente Steuern	4	-2	-2	0
Steueraufwand	-12	-12	-12	-36
Gewinn nach Steuern	28	28	28	84
Ausschüttung	28	28	28	84
KSt-Anrechnung	12	12	12	36
ESt	-20	-20	-20	-60
Gewinn nach pers. Steuern	20	20	20	60
CF der Steuerzahlungen	-24	-18	-18	-60

In diesem Beispiel wird zwar der handelsrechtliche Gewinn nach Steuern voll ausgeschüttet,²³⁰ aber aufgrund abweichender steuerlicher Gewinnermittlungsvorschriften wird in Periode 1 steuerlich Gewinn thesauriert. Die Korrektur der Einkommensteuerbelastung um den Einfluss latenter Steuern auf den Steueraufwand ergibt in jeder Periode den *cash flow* der gesamten Steuerzahlungen.

Können für alle zukünftigen Perioden die entziehbaren *cash flows* nach Unternehmenssteuern und die Steuerzahlungen beim Anteilseigner zutreffend geschätzt werden, kann der so ermittelte Zahlungsstrom problemlos diskontiert werden. Werden jedoch nur die handelsrechtlichen Gewinne geschätzt, können – wie das Beispiel in Abb. 3 zeigt – bei Vollausschüttung die Körperschaftsteuern vernachlässigt und die persönlichen Steuern auf das handelsrechtliche Ergebnis vor Körperschaftsteuern berechnet werden, wenn die

²³⁰ Hierbei ist von einer eventuellen Ausschüttungssperre bezüglich aktivierter latenter Steuern abstrahiert.

so ermittelte Steuerlast um die Veränderung der latenten Steuern korrigiert wird.²³¹

Im Fall der Thesaurierung des handelsrechtlichen Gewinns gilt diese Aussage nicht mehr. Eine entsprechende Modifikation des Beispiels (Ausschüttung am Ende der dritten Periode) zeigt folgende Abbildung:

Abb. 4: Beispiel zu Körperschaftsteuern im Vollenrechnungssystem bei Thesaurierung

	t1	t2	t3	Summe
steuerlicher Gewinn vor Steuern	50	35	35	120
KSt auf Ausschüttung	0	0	-2 ²³²	-2
KSt auf Thesaurierung	-20	-14	0	-34
KSt Gesamt	-20	-14	-2	-36
Gewinn nach Steuern	30	21	33	84
handelsrechtl. Gewinn vor Steuern	40	40	40	120
Steueraufwand StB	-20	-14	-2	-36
latente Steuern	4	-2	-2	0
Steueraufwand	-16	-16	-4	-36
Gewinn nach Steuern	24	24	36	84
Ausschüttungspotenzial	24	48	84	
Ausschüttung	0	0	84	84
KSt-Anrechnung	0	0	36	36
ESst	0	0	-60	-60
Gewinn nach pers. Steuern	0	0	60	60
CF der Steuerzahlungen	-20	-14	-26	-60

Die negativen *cash flows* der Steuerzahlungen fallen gegenüber dem ersten Beispiel²³³ später an. Deshalb ist der (negative) Barwert der Steuerzahlungen kleiner. Dies resultiert aus dem gegenüber dem Thesaurierungssteuersatz höheren Einkommensteuersatz. Das Unternehmen kann für den Anteilseigner durch Thesaurierung die Gesamtsteuerlast in die Zukunft verlagern.

²³¹ Vgl. ausführlicher Kapitel 2.3.4.

²³² Hier wurde die KSt von -10,5 (30 % auf 35) mit der Herstellung der Ausschüttungsbelastung thesaurierter Gewinne von +8,5 (10 % auf 85) verrechnet.

²³³ Siehe Abb. 3.

Wird die Vollausschüttungshypothese aufgegeben, ist die Körperschaftsteuer nicht mehr bewertungsneutral. Die *cash flows* der Steuerzahlungen können nicht mehr ermittelt werden, ohne die Körperschaftsteuer auf den handelsrechtlichen Gewinn, korrigiert um die Veränderung latenter Steuern, und zusätzlich die einkommensteuerlichen Konsequenzen durch die Ausschüttung im Bewertungskalkül zu berücksichtigen. Dieses Ergebnis führt zu weiteren Problemen, die zu lösen sind oder für die praktikable Vereinfachungen zu treffen sind: Nicht nur zukünftige entziehbare *cash flows* vor Steuern, steuerliche und handelsrechtliche Ergebnisse sind zu schätzen, sondern zusätzlich die Höhe der Ausschüttungen (und somit auch die Thesaurierungen) der zukünftigen Perioden. Nur dann, und bei Kenntnis des relevanten marginalen Einkommensteuersatzes, können die zukünftigen Steuerzahlungen geschätzt werden. Hierbei sind auch Interdependenzen zu berücksichtigen. Ist beispielsweise der geschätzte *cash flow* vor Steuern höher als das handelsrechtliche Ergebnis vor Steuern, dann sollten Gewinnrücklagen oder andere Eigenkapitalbestandteile aufgelöst werden.²³⁴ Dies wiederum hat Auswirkungen auf die zu schätzende Steuerzahllast. Gelingt eine derart präzise Schätzung, dann können auf zukünftige Ausschüttungen der marginale Einkommensteuersatz und auf Thesaurierungen der entsprechende Körperschaftsteuersatz angewendet werden.²³⁵

Statt die Aufteilung zwischen ausgeschütteten und thesaurierten Gewinnen zu schätzen, kann eine Kombination von Einkommensteuersatz und Thesaurierungssteuersatz als Mischsteuersatz zur Ermittlung der zukünftigen Steuerzahlungen angewendet werden. Wird der Mischsteuersatz konstant gehalten, sind folgende Annahmen erforderlich:

- Konstante Ausschüttungsquote;²³⁶
- die thesaurierten Beträge stehen dem Unternehmen langfristig zur Verfügung, so dass die Körperschaftsteuer quasi-definitiven Charakter hat;
- einen im Zeitablauf konstanten marginalen Einkommensteuersatz (unabhängig von Freibeträgen oder der Steuerprogression).

Ein Mischsteuersatz kann folgendermaßen ermittelt werden:

²³⁴ Da der handelsrechtliche Gewinn der Ausschüttungsbemessung dient, kann der entziehbare *cash flow* nur durch Auflösung von Eigenkapitalbestandteilen ausgeschüttet werden.

²³⁵ Zu diesem Ergebnis gelangt auch SCHWETZLER (1998), S. 700.

²³⁶ Dann ist aber auch die Einhaltung einer konstanten Zielkapitalstruktur unwahrscheinlich.

$$s_p^* = \chi \cdot s_p + (1 - \chi) \cdot s_T \quad (12)$$

mit: s_p = marginaler persönlicher Grenzsteuersatz,
 s_T = Körperschaftsteuersatz für thesaurierte Gewinne,
 χ = Ausschüttungsquote = $\frac{A_b}{A_b + T_b}$.²³⁷

Hieraus wird ersichtlich, dass die Steuerbelastung nicht nur von den individuellen steuerlichen Verhältnissen abhängt, die sich im Zeitablauf ändern können,²³⁸ sondern auch von der Ausschüttungspolitik (hier Ausschüttungsquote). Zwei Unternehmen, deren Renditen vor persönlichen Ertragsteuern²³⁹ identisch sind, können bei unterschiedlicher Ausschüttungsquote unterschiedliche Nachsteuerrenditen aufweisen.

Der Nachteil der Bildung eines Mischsteuersatzes besteht darin, dass die Annahme einer konstanten Ausschüttungsquote erforderlich ist. Aufgrund der Bedeutung der Dividendenhöhe hinsichtlich der Informationsfunktion für den Kapitalmarkt ist es realitätsnaher, konstante oder konstant steigende Dividenden anzunehmen. Mit variierenden ausschüttungsfähigen Gewinnen variiert dann auch die Ausschüttungsquote. Ein konstanter Mischsteuersatz lässt sich nicht mehr berechnen, selbst wenn die Höhe der Steuersätze unverändert bleibt. Die Anwendung eines Mischsteuersatzes bereitet nur dann kein Problem, wenn der marginale persönliche Grenzsteuersatz dem Steuersatz für thesaurierte Gewinne entspricht.²⁴⁰ Dann ist die Ausschüttungsquote hinsichtlich der Schätzung der Steuerzahlungen irrelevant. Entsprechen sich die Steuersätze nicht, dann müssen Ausschüttungen explizit geschätzt werden und die daraus folgende erwartete Steuerbelastung von den *cash flows* abgesetzt werden.²⁴¹

²³⁷ Der Index *b* für brutto kennzeichnet, dass es sich bei dem Ausschüttungsbetrag (*A*) und dem Thesaurierungsbetrag (*T*) um Werte vor Körperschaft- und Einkommensteuern handelt.

²³⁸ Bspw. durch Veränderung der Unternehmenssteuersätze oder veränderte Einkommensverhältnisse, die aufgrund eines progressiven Einkommensteuertarifs den marginalen Einkommensteuersatz ändern.

²³⁹ Errechnet aus dem Kapitalgewinn und den Dividenden während einer Periode.

²⁴⁰ So argumentierte MELLWIG, da der relevante Grenzsteuersatz abhängig sei von den Gesellschaftern, die größere Anteile halten und ihre Interessen durchsetzen könnten, und diese würden der höchsten Progressionsstufe unterliegen, vgl. MELLWIG (1989), S. 41. Zu der Zeit entsprach die höchste einkommensteuerliche Progressionsstufe dem Thesaurierungssteuersatz von 56 %.

²⁴¹ Im Nenner der Formel zur Unternehmenswertberechnung ist zwar der um persönliche Ertragsteuern korrigierte risikolose Zinssatz unverändert, da hierbei von einer risikolosen Anleihe ausgegangen wird, auf deren Zinserträge der marginale persönliche Grenzsteuersatz anzuwenden ist, aber die Steuerkorrektur des Risikozuschlags ist dann nicht mehr darstellbar. Vgl. zu Fallvariationen BREUKER (1972), S. 244-248.

Zusätzlich ist bei Anwendung der DCF-Methode (*entity*-Ansatz) die Annahme einer konstanten Kapitalstruktur erforderlich. Die konstante Kapitalstruktur wird damit begründet, dass es einen optimalen, d.h. kapitalkostenminimalen, Verschuldungsgrad gibt, der aus den steuerbedingten Vorteilen der Fremdkapitalfinanzierung und den damit verbundenen Nachteilen, die aus den Kosten der Insolvenz und *agency*-Kosten bestehen, abgeleitet wird.²⁴² Um die Zielkapitalstruktur aufrecht zu erhalten, muss bei konstanter Ausschüttungsquote entsprechend der jeweiligen Ausschüttung und der Eigen- bzw. Fremdkapitalquote Fremdkapital aufgenommen werden. Hierbei muss gewährleistet sein, dass das gesamte zusätzliche Kapital so investiert werden kann, dass die durchschnittlichen Kapitalkosten erwirtschaftet werden. Der Vorteil der Festlegung einer Zielkapitalstruktur liegt darin, dass konstante durchschnittliche Kapitalkosten berechnet werden können. Verändert sich die Kapitalstruktur, z.B. weil kein Fremdkapital aufgenommen wird, aber das Eigenkapital aufgrund von Thesaurierungen steigt, so verändert sich aufgrund der anderen Gewichtung auch der durchschnittliche Kapitalkostensatz. Die Abweichung von der optimalen Kapitalstruktur führt zu Wertverlusten für die Anteilseigner.²⁴³

Bisher wurde davon ausgegangen, dass der Anteilseigner keinen Einfluss auf die Ausschüttungspolitik des Unternehmens hat und eine für ihn nicht optimale Ausschüttungspolitik hinnehmen muss. Bei bekannter zukünftiger Ausschüttungsquote ergibt sich ein individueller Mischsteuersatz, der für Anteilseigner mit einem Einkommensteuersatz über (unter) dem Körperschaftsteuersatz für einbehaltene Gewinne niedriger (höher) ist als der Einkommensteuersatz (bei $\chi \neq 1$).

Kann der Anteilseigner hingegen die Ausschüttungspolitik bestimmen,²⁴⁴ so wird er darauf einwirken, dass bei einem Einkommensteuersatz über dem Thesaurierungssteuersatz die Gewinne vollständig thesauriert werden.²⁴⁵ Benötigt das Unternehmen weniger

²⁴² Vgl. zum Beweis u.a. CHATTERJEE/SCOTT (1989), S. 283-309. Zu einem Vergleich der steuerlichen Belastung der Finanzierungsalternativen Fremd- und Eigenkapital siehe KUBMAUL/DREGER/LEIDERER (1996a), S. 341-343.

²⁴³ Vgl. SCHWETZLER (1998), S. 697.

²⁴⁴ Dies wird insbesondere bei personenbezogenen mittelständischen Unternehmen unterstellt, vgl. KUBMAUL/DREGER/LEIDERER (1996b), S. 503-504.

²⁴⁵ Dieser Effekt kann auch eintreten, wenn das Unternehmen die steuerliche Situation ihrer Anteilseigner kennt und bei der Ausschüttungspolitik die steuerlichen Folgewirkungen auf Anteilseignerebene berücksichtigt werden. Weiterhin müssen die Anteilseigner hinsichtlich des Interesses, ob Gewinne

liquide Mittel zur Durchführung der vorteilhaften Investitionsobjekte, so können diese Mittel steuerneutral über eine Kapitalherabsetzung an die Anteilseigner transferiert werden.²⁴⁶ Bei einem Einkommensteuersatz, der geringer als der Thesaurierungssteuersatz ist, sollte das Unternehmen die Gewinne vollständig ausschütten und die benötigten Mittel über Kapitaleinlagen zurückholen, so dass dann nur der Einkommensteuersatz bewertungsrelevant ist.

Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass bei Einflussmöglichkeit auf die Ausschüttungspolitik, bei gegebenem Finanzbedarf und bei gegebener Kapitalstruktur die Steuerzahlungen minimiert werden können. Bewertungsrelevant ist der geringere der beiden Steuersätze: $s_p^* = \min\{s_p; s_T\}$. Dieses Ergebnis wird auch durch Einsetzen in obige Formel (12) erreicht, wenn bei $s_p < s_T$ $\chi = 1$ und bei $s_p > s_T$ $\chi = 0$ gewählt wird.

In vielen Bewertungsfällen sind dem Bewertenden die individuellen steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner nicht bekannt. Die steuerlichen Verhältnisse sind nur dann bekannt, wenn ein Anteilseigner bzw. ein potenzieller Anteilseigner dem Bewertenden einen Auftrag erteilt oder dieser selbst die Bewertung durchführt. Für ein Unternehmen, das im Sinne des *shareholder value* die Unternehmenswertsteigerung als internes Steuerungsinstrument nutzt und dessen Anteile frei gehandelt werden, ist es schwierig, zum Zwecke der Berücksichtigung persönlicher Steuern der Anteilseigner im Eigenkapitalkostensatz,²⁴⁷ welcher der Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Investitionen dient, die persönlichen steuerlichen Verhältnisse in Erfahrung zu bringen. Selbst wenn dem Unternehmen die steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner bekannt sind, können sich diese jederzeit durch den Handel der Anteile und somit Verschiebung der Anteilseignerstruktur ändern. Weiterhin ist fraglich, ob die Unternehmen bei ihren Investitionsentscheidungen den durchschnittlichen oder einen anderen Steuersatz (z.B. der Steuersatz eines marginalen Investors) verwenden sollen.

voll ausgeschüttet oder vollständig thesauriert werden sollen, eine homogene Gruppe darstellen.

²⁴⁶ Gleichmaßen wirkt sich der Rückkauf eigener Aktien aus.

²⁴⁷ Auch die Festlegung eines Eigenkapitalkostensatzes (vor Steuern) stellt eine Typisierung dar, denn dem Unternehmen sind weder die Risikonutzenfunktionen der Anteilseigner bekannt, noch sind diese so homogen, dass sie zu einer Risikonutzenfunktion und damit einem Risikozuschlag aggregiert werden könnten.

Zur Lösung dieses Problems wird die Typisierung von Ertragsteuern vorgeschlagen.²⁴⁸ So empfiehlt der Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW, einen typisierten Ertragsteuersatz von 35 % zu verwenden.²⁴⁹ Sind die steuerlichen Verhältnisse bekannt, so könnte in einem zweiten Bewertungsschritt auf die tatsächlichen steuerlichen Verhältnisse übergeleitet werden. Weitere Annahmen im Rahmen der Typisierung sind, dass der Anteilseigner

- unbeschränkt steuerpflichtig ist,
- die Körperschaftsteuer von Dividenden auf die persönliche Steuerschuld anrechnen kann,
- die Anteile im Privatvermögen hält,
- den Freibetrag für Einkünfte aus Kapitalvermögen auch ohne der Einkünfte aus seinen Unternehmensanteilen bereits voll ausgeschöpft hat.

Wird die Bewertung zu dem Zweck der Entscheidung eines Anteilseigner über die Veräußerung durchgeführt, dann erfolgen zusätzlich die Annahmen, dass die Spekulationsfrist bereits abgelaufen ist und es sich um Minderheitenanteile handelt. Daraus folgt, dass bezüglich der persönlichen Ertragsteuern Wertänderungen des Unternehmens bzw. der Unternehmensanteile steuerlich grundsätzlich unbeachtlich sind, weil der Kapitalgewinn steuerfrei vereinnahmt werden kann.²⁵⁰

Folge der Typisierung mit einem Einkommensteuersatz von 35 % ist, dass in einem Vollarrechnungssystem generell der Einkommensteuersatz anzuwenden ist. Der Körperschaftsteuersatz ist bei der Bewertung nicht zu berücksichtigen, denn die optimale Ausschüttungspolitik besteht darin, Gewinne voll auszuschütten.²⁵¹ Daraus folgt auch,

²⁴⁸ Vgl. zum Typisierungsgedanken MOXTER (1983), S. 25-26. Die Typisierung betrifft auch andere subjektive Elemente des Bewertungskalküls, vgl. BALLWIESER/LEUTHIER (1986a), S. 550-551. Kritisch zur Typisierung im Sinne der Bewertung aus Sicht eines „normalen“ Anlegers BRETZKE (1975), S. 130.

²⁴⁹ Vgl. IDW (1997), S. 34. Diese Empfehlung des Arbeitskreises mündete in dem Entwurf des IDW Standards IDW ES 1, vgl. IDW (1999a), S. 205. Auch in dem endgültigen IDW Standard S 1 blieb der typisierte Einkommensteuersatz in der ursprünglich vorgeschlagenen Höhe erhalten. Die zusätzliche Berücksichtigung des Solidaritätszuschlages und der Kirchensteuer scheidet bei dieser Typisierung aus. Vgl. IDW (2000a), S. 830 (Tz. 51). SCHWETZLER schlägt einen typisierten Einkommenssteuersatz in Höhe des Thesaurierungssteuersatzes von (damals) 45 % vor, vgl. SCHWETZLER (1998), S. 700.

²⁵⁰ Bei Veräußerung während der Spekulationsfrist sind auch Kapitalgewinne mit dem persönlichen Grenzsteuersatz zu versteuern. Bei der Veräußerung von maßgeblichen Beteiligungen ist der Veräußerungsgewinn gem. § 16 EStG steuerpflichtig.

²⁵¹ Aus Sicht des (typisierten) Anteilseigners ist die „Schütt aus-Hol zurück“-Politik günstiger als die

dass Gewinnrücklagen, die mit dem höheren Körperschaftsteuersatz für Thesaurierungen belastet sind, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu bewerten sind: Das körperschaftsteuerliche Anrechnungsguthaben, das nicht der Finanzierung des Unternehmens dient, stellt einen Vermögensgegenstand dar²⁵² und könnte jederzeit mobilisiert werden. Werden persönliche Steuerlatenzen berücksichtigt, ist nicht der Körperschaftsteuerminderungsanspruch und das Anrechnungsguthaben werthaltig, sondern die Differenz zwischen der Summe aus Körperschaftsteuerminderungsanspruch und Anrechnungsguthaben zur persönlichen Steuerschuld.

2.3.3 Vorgehensweise bei der Ermittlung der Planzahlen

Die zuverlässige Ermittlung von zukünftigen *cash flows* ist das entscheidende Kriterium für den Erklärungswert von Unternehmensbewertungsmodellen.²⁵³ Zur möglichst präzisen Schätzung der zukünftigen Zahlungen werden in der Regel zwei Phasen unterschieden.²⁵⁴ In der ersten Phase werden die Zahlungen explizit geschätzt und in der zweiten Phase konstante oder konstant steigende (Gordon-Wachstumsmodell)²⁵⁵ Zahlungen angenommen und somit eine unendliche Lebensdauer des Unternehmens unterstellt (Fortführungswert²⁵⁶). Die zweite Phase kann durch die Prognose des Liquidations- oder Veräußerungswertes verkürzt oder ersetzt werden.²⁵⁷ Der Einfluss von Fehlern oder vereinfachenden Annahmen auf den Fortführungswert und somit den gesamten Unternehmenswert kann erheblich sein. Er nimmt ab, wenn der Detailplanungshorizont erweitert wird.²⁵⁸

Thesaurierung, wenn die Mittel im Unternehmen verbleiben sollen.

²⁵² Vgl. KÖNIG/ZEIDLER (1996), S. 1100; WAGNER/DIRRIGL (1981), S. 134; HÖTZEL (1993), S. 712-714; DRUKARCZYK (1997), S. 466.

²⁵³ Vgl. KRUSCHWITZ/LÖFFLER (1998), S. 1043.

²⁵⁴ Vgl. HELBLING (1998), S. 104.

²⁵⁵ Vgl. GORDON (1959), S. 99-105; BISCHOFF (1994), S. 89-98. Zur Kritik an dem Wachstumsmodell vgl. COPELAND/WESTON (1988), S. 554-555. Diese bezieht sich hauptsächlich darauf, dass es unrealistisch ist, auf unbegrenzte Zeit Überrenditen anzunehmen. Ausweg ist eine zweite Wachstumsrate, die der Inflation oder der Wachstumsrate des Gesamtmarktes entspricht, vgl. HIRST (1988), S. 67-68. Zu einer Verallgemeinerung des Modells vgl. ASHTON (1995), S. 3-17.

²⁵⁶ COPELAND/KOLLER/MURRIN ermitteln für verschiedene Branchen Fortführungswerte von 56-125 % des gesamten Unternehmenswertes, COPELAND/KOLLER/MURRIN (1994), S. 285-286.

²⁵⁷ Das IDW unterteilte die zweite Phase in eine frühe Phase, in der Trenderwartungen berücksichtigt werden, und eine fernstliegende Phase, für die konstante Erfolge angenommen werden. Vgl. IDW (1983), S. 471.

²⁵⁸ OHLSON/ZHANG zeigen, dass die Ausdehnung des Planungshorizonts zu einer monotonen Abnahme

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen wird bei der beschriebenen Vorgehensweise nicht berücksichtigt. Es wird zum Bewertungsstichtag mit dem Liquidationswert²⁵⁹ hinzuge-rechnet. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen könnte sofort veräußert werden, ohne dass sich dadurch der Unternehmenswert verändert.²⁶⁰ Ist kein Marktwert beobachtbar, so ist der Wert eines nicht betriebsnotwendigen Vermögensgegenstandes ebenfalls als Barwert zu bestimmen. Hierbei empfiehlt es sich jedoch, zur Diskontierung der durch diesen Vermögensgegenstand generierten Zahlungsüberschüsse nicht den unternehmensspezifischen, sondern einen dem Risiko adäquaten Kapitalisierungszinssatz zu verwenden.

Insbesondere die Schwierigkeit, Planzahlen zu ermitteln, führte zur Entwicklung von rechnungslegungs-basierten Bewertungsverfahren. Dabei werden entziehbare *cash flows* als theoretisch richtige Zahlenbasis für die Unternehmensbewertung durch Zahlungs- oder Erfolgsgrößen auf Unternehmensebene ersetzt. Der zu diskontierende *cash flow* wird unter Rückgriff auf Informationen des Rechnungswesens bestimmt.²⁶¹ Gerade unternehmensexternen Bewertenden werden auf Basis bestehender Vermögenswerte und Schulden und der historischen Erfolgsstruktur²⁶² zukünftige Erfolgs- und Bilanzpläne erstellen und daraus Zahlungsströme ableiten.²⁶³ Primäres Informationsinstrument sind dabei historische Jahresabschlüsse. Teilweise wird argumentiert, dass dort kaum prospektive Informationen in Form von Gewinnerwartungen oder Erwartungen über Buchwerte und *cash flows* enthalten seien, was zur Verminderung der Bewertungsrelevanz von Jahresabschlüssen führt.²⁶⁴ Doch gerade das Erfordernis, eventuelle Wertminderungen von Vermögensgegenständen zu überprüfen,²⁶⁵ wenn sich die Annahmen über

des Bewertungsfehlers führt, vgl. OHLSON/ZHANG (1999), S. 437-449.

²⁵⁹ Vgl. SIEPE (1997a), S. 6-7.

²⁶⁰ KÜHNBERGER macht darauf aufmerksam, dass das eigentliche Problem nicht die Bewertung ist, sondern die Festlegung des Umfangs zukünftig nicht betriebsnotwendiger Bestandteile, vgl. KÜHNBERGER (1998), S. 304.

²⁶¹ Vgl. zu den Ermittlungsmethoden LÜBBEHÜSEN (1999), S. 39-57.

²⁶² Dabei ist es nicht ausreichend, aggregierte Werte wie den Gewinn zu berücksichtigen. Wie u.a. LIPE zeigt, haben die ebenfalls veröffentlichten Gewinnkomponenten eine höhere Aussagekraft, vgl. LIPE (1986), S. 57.

²⁶³ Vgl. BÜHNER/WEINBERGER (1991), S. 194.

²⁶⁴ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 4. Zu der Diskussion der Bewertungsrelevanz von Rechnungslegungsinformationen und der Hypothese, dass diese im Laufe der Zeit abnimmt, siehe FRANCIS/SCHIPPER (1999), S. 319-352.

²⁶⁵ Dies ist vom Grundsatz in den meisten Rechnungslegungssystemen enthalten, allerdings mit unterschiedlich starker Ausprägung.

die Verwertbarkeit ändern, und diese gegebenenfalls außerordentlich abzuschreiben, bietet prospektive Informationen. Ein anderes Beispiel ist, dass latente Steuern auf Verlustvorträge ein Indikator für zukünftige Gewinnerwartungen des Managements sind, da der steuerliche Vorteil nur dann genutzt werden kann und somit werthaltig ist, wenn in Zukunft ausreichend Gewinne erwirtschaftet werden.²⁶⁶

Auch für die Schätzung von zukünftigen Steuerzahlungen stellen (handelsrechtliche) Planbilanzen und -Gewinn- und Verlustrechnungen die Basis dar. Der geplante Steuer-*aufwand* kann nur dann sinnvoll zu einem *Steuer-cash flow*²⁶⁷ überführt werden, wenn eine Planung der zukünftigen latenten Steuern erfolgt. Dabei ist es nicht erforderlich, die zukünftigen Steuern formal in eine Bewertungsformel zu integrieren.²⁶⁸ Die Aufstellung von Nebenrechnungen und die Ermittlung von Wertbeiträgen ist praktisch leichter umsetzbar.

2.3.4 Das Problem der steuerlichen Bemessungsgrundlage

Bei der unternehmensinternen Bewertung eines Unternehmens oder einzelner Geschäftsbereiche kann auf eine Vielzahl von Informationen wie Absatz-, Produktions-, Investitions- und Finanzpläne zurückgegriffen werden – bestenfalls differenziert nach unterschiedlichen Umweltszenarien. Auf Basis dieser Pläne können Planbilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen aufgestellt und die zukünftig entziehbaren *cash flows* aus dem operativen Geschäft abgeleitet werden. Stehen Plan-Bilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen zur Verfügung, können die Unternehmenssteuern²⁶⁹ und auf Basis der Ausschüttungspläne und der Zusammensetzung des Eigenkapitals die steuerlichen Konsequenzen auf Anteilseignerebene geschätzt werden.

Unternehmensexterne haben diese Möglichkeit zumeist nicht. Deshalb wird teilweise von der tatsächlichen steuerlichen Bemessungsgrundlage abstrahiert und ein *cash-Gewinnsteuersatz* verwendet.²⁷⁰ Die Frage ist nur, wie dieser ermittelt werden soll, damit die zukünftigen Steuerzahlungen periodengerecht geschätzt werden können. RAPPAORT

²⁶⁶ Vgl. FREEMAN (1999), S. 35-36.

²⁶⁷ RAPPAORT verwendet einen *cash flow*-Steuersatz, vgl. RAPPAORT (1995), S. 51.

²⁶⁸ So auch BALLWIESER (1995b), S. 37.

²⁶⁹ Vgl. WAGNER (1997), S. 211; LEUTHIER (1988), S. 511.

²⁷⁰ Vgl. RAPPAORT (1998), S. 36.

bereinigt den Steueraufwand lediglich um latente Steuern, so dass er die „laufende“ Steuerquote als relevanten Steuersatz erhält.²⁷¹ Aufgrund der hohen Volatilität der „laufenden“ Steuerquote ist dieses Vorgehen nicht anzuraten.²⁷² Alternativ kann auf Basis von Planbilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen der erwartete Steueraufwand geschätzt werden. Mit Hilfe des auf den Steueraufwand angewendeten Lücke-Theorems²⁷³ können dann die erwarteten Steuerzahlungen berechnet werden. Hierbei wird auch die Auswirkung der Periodenverschiebung von Aufwandsverrechnung und Auszahlung berücksichtigt. Bei Gültigkeit des Kongruenzprinzips (*clean surplus condition*), bei dem jede Vermögensänderung erfolgswirksam sein muss, gilt, bezogen auf Steuerzahlungen, folgendes Summentheorem:

$$\sum_{t=0}^T SA_t = \sum_{t=0}^T SCF_t \quad (13)$$

mit SA = Steueraufwand der Handelsbilanz
 SCF = Steuerzahlungen

Der in Gleichung (13) dargestellte Zusammenhang bedeutet, dass in der Totalperiode, die der „Lebensdauer“ des Unternehmens entspricht, die Summe des handelsrechtlichen Steueraufwands gleich der Summe der Steuerzahlungen ist.

Die Verrechnung kalkulatorischer Zinsen auf die Vermögens- oder Schuldpositionen, die steuerlicher Natur sind, ermöglicht die Überleitung des handelsrechtlichen Steueraufwands auf die Steuerzahlungen. Dies soll nachfolgend bewiesen und anhand eines Beispiels veranschaulicht werden:

Das steuerliche Vermögen²⁷⁴ SV wird ermittelt als Summe von aktiven latenten Steuern (Sal), passiven latenten Steuern (Spl) und Steuerrückstellungen (SR). Aktivier-te/passivierte Beträge tragen dabei ein positives/negatives Vorzeichen.

²⁷¹ Vgl. RAPPAPORT (1998), S. 36. Ähnlich auch STEWART (1999), S. 93.

²⁷² Vgl. auch Kapitel 5.2.2.2.

²⁷³ Hierbei handelt es sich um eine partialanalytische Anwendung des Lücke-Theorems. Siehe zu dem Beweis des Lücke-Theorems FRANKE/HAX (1990), S. 44-45.

²⁷⁴ Definiert als Saldo steuerlicher Vermögens- und Schuldpositionen, die handelsrechtlich bilanziert sind.

$$SV_t = Sal_t + Spl_t + SR_t \quad (14)$$

Der handelsrechtliche Steueraufwand SA kann – bei Gültigkeit des Kongruenzprinzips – auch folgendermaßen ausgedrückt werden:

$$SA_t = SV_t - SV_{t-1} + SCF_t \quad (15)$$

Werden nun vom Steueraufwand (SA) kalkulatorische Zinsen (k) auf das steuerliche Vermögen abgezogen, ergibt sich folgender Zusammenhang:

$$\begin{aligned} SA_t - k \cdot SV_{t-1} &= SV_t - SV_{t-1} + SCF_t - k \cdot SV_{t-1} \\ &= SV_t - (1+k) \cdot SV_{t-1} + SCF_t \end{aligned} \quad (16)$$

Der über die Totalperiode berechnete Kapitalwert KW des so korrigierten Steueraufwands entspricht dem Kapitalwert der Steuerzahlungen:²⁷⁵

$$\begin{aligned} KW_0 &= \sum_{t=1}^T (SA_t - k \cdot SV_{t-1}) \cdot (1+k)^{-t} \\ &= \sum_{t=0}^T SCF_t \cdot (1+k)^{-t} \end{aligned} \quad (17)$$

²⁷⁵ Der Beweis von Gleichung (17) kann analog des Beweises des Lücke-Theorems nachvollzogen werden, siehe FRANKE/HAX (1990), S. 44-45.

Folgendes Beispiel soll den Zusammenhang veranschaulichen:

Abb. 5: Beispiel zur Gültigkeit des partiellen Lücke-Theorems

Periode	Gewinn	SA_t	SV_t	SCF_t	$k \cdot SV_{t-1}$	$SA_t - k \cdot SV_{t-1}$	Abzinsung $SA_t - k \cdot SV_{t-1}$	Abzinsung SCF_t
1	50	-20	-20	0	0	-20	-18,1818	0,0000
2	50	-20	-20	-20	-2	-18	-14,8760	-16,5289
3	100	-40	-40	-20	-2	-38	-28,5500	-15,0263
4	100	-40	-40	-40	-4	-36	-24,5885	-27,3205
5	-200	80	40	0	-4	84	52,1574	0,0000
6	50	-20	20	0	4	-24	-13,5474	0,0000
7	100	-40	-20	0	2	-42	-21,5526	0,0000
8	100	-40	-40	-20	-2	-38	-17,7273	-9,3301
9	100	-40	-40	-40	-4	-36	-15,2675	-16,9639
10	0	0	0	-40	-4	4	1,5422	-15,4217
	450	-180		-180			-100,5915	-100,5915

Der relevante Steuersatz beträgt 40 %. Die Steuerzahlung fällt erst eine Periode nach Ermittlung der Steuerzahllast an. Mit Ermittlung der Steuerzahllast wird eine entsprechende Steuerrückstellung gebildet. Es werden aktive latente Steuern auf den Verlust in der fünften Periode gebildet. Der Verlust kann eine Periode rückgetragen werden, so dass die in der vierten Periode gebildete Steuerrückstellung erfolgswirksam aufgelöst werden kann. Der Verlustvortrag wird in der sechsten und siebten Periode genutzt. Die kalkulatorischen Zinsen betragen 10 %. Wie Abb. 5 zeigt, gilt auch für die Partialbetrachtung das Lücke-Theorem: Die Summen der diskontierten Beträge stimmen überein.

Falls nun der Steueraufwand, abgeleitet aus geschätzten handelsrechtlichen Gewinnen, leichter zu ermitteln ist als die zukünftigen Steuerzahlungen, kann der Steueraufwand – korrigiert um kalkulatorische Zinsen – in ein DCF-Bewertungsmodell integriert werden.

Die häufig gemachte vereinfachende Annahme, dass die operativen *cash flows* Steuerbemessungsgrundlage wären, führt zu falschen Ergebnissen. Wie das Summentheorem zeigt, resultiert die Ergebnisabweichung „nur“ aus einer Periodenverschiebung. Die Ungenauigkeit aus der Vertauschung der Bemessungsgrundlage kann jedoch zu erheblichen Abweichungen bei der Bewertung führen. Wird in obigem Beispiel die von dem

entziehbaren *cash flow* in Abzug zu bringende Steuerzahlung mit dem Steueraufwand gleichgesetzt, dann beträgt der Kapitalwert der so ermittelten Steuerzahlungen -109,85; eine Abweichung von 9,2 %. Da die Steuerzahlungen maßgeblich das Gesamtergebnis, also den Unternehmenswert, beeinflussen können, sollte eine möglichst genaue Berechnung vorgenommen werden.

Zu betonen ist, dass der hier aufgezeigte Zusammenhang unabhängig vom Rechnungslegungssystem gilt. Wären in dem Beispiel keine latenten Steuern auf den Verlustvortrag gebildet worden, hätte das am Ergebnis nichts geändert. Allerdings wäre dann auch der prognostizierte Steueraufwand ein anderer gewesen. Insofern ist es nicht maßgeblich, welches Rechnungslegungssystem den Plan-Bilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen zugrunde gelegt wird, um von diesen ausgehend Steuerzahlungen zu ermitteln.

2.4 Zwischenergebnisse

Nach dem Konzept der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung erfüllen Jahresabschlüsse den Zweck, den Nutzern entscheidungsrelevante Informationen zu vermitteln. Latente Steuern sind eine spezielle Jahresabschlussinformation. Durch die Bildung und Auflösung latenter Steuern werden Steuerzahlungen periodisiert. Hierdurch soll der Steueraufwand in Einklang zum Ergebnis vor Steuern ausgewiesen werden. Bilanzierte latente Steuern stellen auch wirtschaftlich entstandene Steuerverbindlichkeiten oder Steuerforderungen dar, die rechtlich noch nicht konkretisiert sind. Latente Steuern können nach verschiedenen Konzepten gebildet werden, die den Rechnungslegungsregeln zugrunde liegen und die sich im Ergebnis erheblich voneinander unterscheiden. In der Literatur zu latenten Steuern werden weder nicht bilanzierte latente Steuern noch persönliche latente Steuern diskutiert, die hier definiert wurden und in nachfolgenden Kapiteln näher untersucht werden.

Vor dem Hintergrund der Verknüpfung von Jahresabschlussinformationen mit der Unternehmensanalyse, der letztlich die Theorie der Unternehmensbewertung zugrunde liegt, wurden die Grundlagen der Unternehmensbewertung behandelt und dabei ein DCF-Modell vertieft. Die Integration persönlicher Ertragsteuern wurde für drei verschiedene Steuermodelle (klassisches Steuersystem, Halbeinkünfteverfahren und Vollanrechnungssystem) dargestellt. Für die Beurteilung persönlicher latenter Steuern ist der

Bewertungseinfluss persönlicher Steuern auf ein Unternehmen wichtig. Weiterhin wurde gezeigt, dass bei der Ermittlung von zukünftigen *cash flows* für die Unternehmensbewertung – unter Rückgriff auf Informationen des Rechnungswesens – aus latenten Steuern Informationen über die zukünftige Gewinnerwartung des Managements abgeleitet werden können. Zur Problematik, dass die steuerliche Bemessungsgrundlage von den geplanten Erfolgsgrößen abweicht, wurde das Lücke-Theorem modifiziert und auf den Steueraufwand angewandt. Danach kann – statt den zukünftigen Steuerzahlungen – der geplante Steueraufwand korrigiert um die Verzinsung bilanzierter latenter Steuern und der Steuerrückstellungen in ein Bewertungsmodell integriert werden.

3 Informationsgehalt latenter Steuern

3.1 Vermutungen über den Informationsgehalt latenter Steuern

3.1.1 Behandlung latenter Steuern in der Unternehmensanalyse

Analysten betrachten den Geschäftsbericht und die darin gegebenen Informationen, insbesondere die Rechnungslegungsinformationen, als eines der bedeutendsten Informationsinstrumente über die finanzielle Lage und Entwicklung eines Unternehmens.²⁷⁶ Zielsetzung der Auswertung von Informationen aus publizierten Jahresabschlüssen von Unternehmen, deren Eigenkapitalinstrumente gehandelt werden, ist die Beurteilung, ob das Unternehmen die angestrebten oder vom Markt erwarteten finanziellen Ziele erreicht²⁷⁷ und der am Kapitalmarkt beobachtbare Anteilspreis angemessen ist.²⁷⁸ Die Aussagefähigkeit von Konzernbilanzen wird im Rahmen der Unternehmensanalyse jedoch als „eingeschränkt“ angesehen,²⁷⁹ wesentlich bedingt durch den Vergleich sehr unterschiedlicher Unternehmen, bilanzpolitische Gestaltungsparameter und Wahlrechte in der Anwendung von Konsolidierungstechniken.²⁸⁰ Bezüglich latenter Steuern wird der „hypothetische“ Charakter als erschwerend für die Beurteilung bezeichnet.²⁸¹ KRAWITZ zählt latente Steuern zu den im Mittelpunkt stehenden kritischen Positionen, die bei der Konzernabschlussanalyse erhebliche Probleme bereiten.²⁸²

Die vorwiegende Methode der Unternehmensanalyse stellt die Bildung und der Vergleich von Kennzahlen dar.²⁸³ Die Aussagefähigkeit der Kennzahlen in Bezug auf die

²⁷⁶ Vgl. GÜNTHER/OTTERBEIN (1996), S. 404. Siehe auch die Zusammenstellung von Studien über Analystenbefragungen bei ORDELHEIDE (1998b), S. 507.

²⁷⁷ Vgl. BAETGE (1998), S. 3.

²⁷⁸ Vgl. WAGNER (1994), S. 1193-1195. Durch die Analyse sollen nicht nur unterbewertete Aktien identifiziert werden, sondern auch überbewertete Aktien, für die eine Verkaufsempfehlung gegeben werden kann. Auch ohne im Besitz von Aktien an einem überbewerteten Unternehmen zu sein, kann von einer Verkaufsempfehlung durch Leerverkäufe oder den Erwerb von Verkaufsoptionen profitiert werden. Infolge der vielfachen Bestätigung der potenziellen Entscheidungsrelevanz von Rechnungslegungsdaten und des Einflusses auf die Aktienkursbildung wird vermutet, dass sich das Auswerten von Jahresabschlüssen lohnt. Vgl. HARRIS/LANG/MÖLLER (1995), S. 998; LEV (1989), S. 155; LANGE (1989), S. 84; MAY (1991), S. 320-322.

²⁷⁹ Vgl. GOEBEL (1995), S. 121.

²⁸⁰ Vgl. u.a. JACOBS/OESTREICHER/REINBOLDT/KRAHMER (1999), S. 643; RASTER (1995), S. 23-33.

²⁸¹ Vgl. LOCHNER (1990), S. 2289. Auch nach KRAWITZ „fällt die Beurteilung des Postens „Latente Steuern“ im Konzernabschluss schwer.“ KRAWITZ (2000), S. 731.

²⁸² Vgl. KRAWITZ (2000), S. 703. Zur Konzernabschlussanalyse vgl. KÜTING/WEBER (2000), S. 491-516.

²⁸³ Vgl. ARNOLD/MOIZER/NOREEN (1984), S. 5-6; KÜTING (1994), S. 257; BAETGE (1998), S. 16. Zu

zukünftige Entwicklung wird eingeschränkt durch die Zuverlässigkeit der Prognosen, die Vergangenheitsorientierung von Ausgangsdaten,²⁸⁴ Informationsverluste durch Aggregation, mögliche Fehlinterpretationen sowie die Abhängigkeit von Bewertungs- und Bilanzierungsweisen.²⁸⁵ Zur Überwindung der Einschränkungen kann hinsichtlich der Vergangenheitsorientierung die prognostische Güte²⁸⁶ von Kennzahlen *ex post* verifiziert werden, hinsichtlich des Informationsverlustes durch komprimierte Darstellung können zusätzliche Informationen ausgewertet werden, die im Anhang, Lagebericht oder an anderer Stelle des Geschäftsberichtes oder in Pressekonferenzen gegeben werden. Zum Zwecke der Vergleichbarkeit von Ausgangsdaten wird vorgeschlagen, eine sog. Strukturbilanz aufzustellen.²⁸⁷ Diese ist das Ergebnis von Aufbereitungsmaßnahmen zur Bereinigung unterschiedlicher Bilanzierungsmethoden und stellt ein Bindeglied zwischen der Bilanzaufstellung und Bilanzauswertung dar.²⁸⁸

Eine der möglichen Aufbereitungsmaßnahmen ist die Bereinigung um latente Steuern.²⁸⁹ Bei der Bereinigung der aktiven latenten Steuer ist entscheidend, ob diese als Vermögenswert angesehen wird oder nicht. Wird dies verneint, so werden aktive latente Steuern mit dem Eigenkapital verrechnet. Auch die Position der passiven latenten Steuer muss hinsichtlich des Verpflichtungscharakters beurteilt werden. Problematisch ist die nicht eindeutige Interpretierbarkeit aktiver und passiver latenter Steuern.²⁹⁰ Von Analys-

Kennzahlensystemen siehe REICHMANN (1993), Sp. 2159-2174.

²⁸⁴ So werden bspw. zukünftige Zins- und Abschreibungsaufwendungen auf Basis bilanziell ausgewiesener Verbindlichkeiten und Anlagegüter prognostiziert. Vgl. GNIWOSZ (1990), S. 227. Die Extrapolation der historischen Gewinnentwicklung findet von Finanzanalysten keine Anwendung. Vgl. GNIWOSZ (1990), S. 227; LEV (1974), S. 129-131.

²⁸⁵ Vgl. KÜTING (1994), S. 257-258; RASTER (1995), S. 33.

²⁸⁶ Die Extrapolierbarkeit von Ergebniskomponenten stellt die entscheidende Verbindung zwischen den vorwiegend gegenwarts- bzw. vergangenheitsorientierten Größen aus dem Jahresabschluss und der zukunftsgerichteten Informationen, die für die Bewertung benötigt werden, dar. Vgl. WAGNER (1994), S. 1194-1195.

²⁸⁷ Vgl. KÜTING/WEBER/ZÜNDORF (1990), S. 55-109; GRÄFER (1997), S. 60-81.

²⁸⁸ Vgl. KERTH/WOLF (1993), S. 104. Hierzu müssen signifikante Rechnungswesenkenntnisse bestehen. CHANG/MOST stellten in ihrer Untersuchung fest, dass Informationsintermediäre und Portfoliomanager diese besitzen. Vgl. CHANG/MOST (1981), S. 57.

²⁸⁹ Vgl. ENGLERT/SCHOLICH (1998), S. 687. BRETON/TAFFLER, die 63 Informationsintermediäre Kennzahlen aus unterschiedlichen Jahresabschlüssen berechnen lassen, stellen hingegen fest, dass nur für außerordentliche Posten, dem Ergebnis aus Vermögensabgängen und für nicht-konsolidierte Tochtergesellschaften Korrekturen für bilanzpolitische Maßnahmen vorgenommen werden. Andere bilanzpolitische Verzerrungen werden nicht bereinigt. Vgl. BRETON/TAFFLER (1995), S. 86.

²⁹⁰ Vgl. KRAWITZ (2000), S. 721. „Die Frage nach der Vermögenseigenschaft von aktiven latenten Steuern, nach dem Verbindlichkeitscharakter passiver latenter Steuern, die gänzliche Uneindeutigkeit einer Saldoposition in den Einzelabschlüssen sowie des Saldos aus den Einzelabschlüssen und

ten werden latente Steuern bei der Evaluierung von Unternehmenssolvenz und -erfolg in der Regel ignoriert; sie werden vorwiegend mit dem Eigenkapital verrechnet.²⁹¹ Damit wird die Vermögenswert- bzw. Verpflichtungseigenschaft von latenten Steuern implizit verneint. Dies birgt die Gefahr einer falschen Schlussfolgerung aus der Interpretation von Jahresabschlussinformationen. Ein Beispiel hierfür sind Aussagen in einer Studie über die Auswirkung deutscher Steueränderungen: Dort wird die Möglichkeit, von Anfang 2002 an inländische Beteiligungen nach einer Haltefrist von einem Jahr steuerfrei zu veräußern,²⁹² lediglich als buchhalterische Änderung gewertet.²⁹³ Latente Steuern werden aufgelöst und entsprechend das Eigenkapital erhöht;²⁹⁴ der *net asset value* bleibt in der Summe unverändert.²⁹⁵ Diese Schlussfolgerung ist aus folgenden Gründen unverständlich:

- Falls die Analysten Unternehmen rein *cash flow*-orientiert bewerten würden,²⁹⁶ dann müsste die Steuerbefreiung von Veräußerungsgewinnen, die bisher nicht gegeben war, zu höheren Unternehmens-*cash flows* führen und entsprechend zu einer höheren Bewertung.²⁹⁷

der Konsolidierung erschweren eine sachgerechte Behandlung in der Konzernabschlußanalyse.“ KRAWITZ (2000), S. 721.

²⁹¹ Vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 2 und S. 14; ENGLERT/SCHOLICH (1998), S. 687. Auch in der Literatur zur Unternehmensbewertung werden latente Steuern überwiegend dem Eigenkapital zugeordnet, da angenommen wird, dass sie niemals realisiert werden, vgl. u.a. KASPAR (1997), S. 160. Auch von deutschen Autoren wird die Verrechnung aktiver latenter Steuern mit dem Eigenkapital – ganz im Sinne der handelsrechtlichen Bezeichnung als Bilanzierungshilfe – bevorzugt. Vgl. KÜTING/WEBER (2000), S. 509-511; GRÄFER (1997), S. 74; TACKE (1997), S. 39; BURGER (1995), S. 15. BAETGE hingegen befürwortet nur für den Fall des Unternehmensvergleichs die Eliminierung aktiver latenter Steuern, da viele Unternehmen das Aktivierungswahlrecht nicht in Anspruch nehmen, vgl. BAETGE (1998), S. 147. Zur Behandlung passiver latenter Steuern plädiert ein Teil der Autoren dafür, diese zu den mittelfristigen Verbindlichkeiten zu zählen, um dem Finanzierungscharakter bis zum voraussichtlichen Eintritt der Steuerbelastung Rechnung zu tragen. Vgl. GRÄFER (1997), S. 79; TACKE (1997), S. 67-68. Diese Ungleichbehandlung ist nicht nachzuvollziehen, da in vergleichbarem Ausmaß der Vermögenscharakter aktiver latenter Steuern gegeben ist.

²⁹² Vgl. § 8b Abs. 2 KStG.

²⁹³ Vgl. BANK JULIUS BÄR (DEUTSCHLAND) AG (2000), S. 5.

²⁹⁴ Offensichtlich wird verkannt, dass die Auswirkungen von Steuergesetzänderungen auf latente Steuern nach HGB, US-GAAP und IAS erfolgswirksam gebucht werden. Vgl. BANK JULIUS BÄR (DEUTSCHLAND) AG (2000), S. 17.

²⁹⁵ Vgl. BANK JULIUS BÄR (DEUTSCHLAND) AG (2000), S. 5.

²⁹⁶ BARKER zeigte durch eine Befragung von Finanzanalysten in UK, dass von diesen vereinfachende Bewertungsverfahren präferiert werden. Hierzu zählen insbesondere *price-earnings*, *return on capital employed* und *dividend yield*. Das *discounted cash flow model* oder das *discounted dividend model* haben keine praktische Bedeutung. Vgl. BARKER 1998, S. 5-7.

²⁹⁷ Den Einfluss der Steuerbegünstigung von Veräußerungsgewinnen zeigen DIRRIGL/MÜLLER (1990), S. 396-416.

- Falls bilanzorientierte Bewertungsverfahren verwendet werden, müsste die Auflösung latenter Steuern auf Bewertungsunterschiede von Beteiligungen (die nur gegeben waren, wenn Beteiligungen zu Marktwerten oder *at equity* bilanziert waren), die – erfolgswirksame – Korrektur der ehemals erwarteten Steuerbelastung repräsentieren. Auch diese neue Einschätzung führt zu einer höheren Bewertung.
- Des Weiteren wird verkannt, dass die Steuerbefreiung bereits vor In-Kraft-Treten derselben zu erheblichen Änderungen bei der Anlagestrategie von Unternehmen führte.²⁹⁸ Die durch die Steuerreform bewirkten Desinvestitionsentscheidungen sind Indiz dafür, dass es sich nicht nur um buchhalterische Änderungen handelte. Der *net asset value* bleibt nur dann unverändert, wenn er vor der Steuergesetzänderung unzutreffend ermittelt worden ist, indem die erwartete Steuerbelastung keine Berücksichtigung fand.

Die Bereinigung des Einflusses von latenten Steuern mag dazu dienen, auf die Zahlungsströme von Unternehmen überzuleiten, die den objektiven Unterbau der Rechnungslegung darstellen und nicht durch das angewandte Normensystem und Bilanzierungswahlrechte beeinflusst sind.²⁹⁹ Fraglich ist nur, ob ein um latente Steueraufwendungen und -erträge korrigierter Steueraufwand eine geeignetere Basis zur Steuerschätzung darstellt³⁰⁰ oder ob durch die Bereinigung Informationen, deren Verwertung für die Prognose von Gewinnen oder *cash flows* sinnvoll sein könnte, verloren gehen.³⁰¹

Wenn die überwiegende Anzahl der Jahresabschlussadressaten den latenten Steuern keine Beachtung schenkt, dann ist die Komplexität der Rechnungslegungsregeln und der Umfang der Offenlegungspflichten nicht erklärbar. Denn *standardsetter* müssen bei der

²⁹⁸ Die Steuerbefreiung konnte durch Terminverkäufe vorgezogen werden.

²⁹⁹ Vgl. KÜTING/HARTH/LEINEN (2001), S. 690.

³⁰⁰ Die bessere Darstellung nach Bereinigung um latente Steuern wird häufig unreflektiert unterstellt: „Um Verzerrungen durch bilanzpolitische Maßnahmen zu vermeiden und mit der ermittelten Größe den tatsächlichen wirtschaftlichen Wert abbilden zu können, müssen jedoch ... Anpassungen der Input-Daten (u.a. latente Steuern, Anm. d. Verf.) vorgenommen werden.“ ENGLERT/SCHOLICH (1998), S. 687.

³⁰¹ KRAWITZ interpretiert OESTREICHER/SPENGEL so, dass sich latente Steuern bei Durchbrechen der Maßgeblichkeit auf Grundlage eines Abschlusses nach IAS auf wichtige Kennzahlen wohl nur in geringem Umfang auswirken, vgl. KRAWITZ (2000), S. 723, Fn. 131. Aus der Zusammenfassung des von KRAWITZ zitierten Gutachtens ist eine solche Aussage nicht abzuleiten, vgl. OESTREICHER/SPENGEL (1999), S. 593-600. Wie die in Kapitel 5.2.2.4 beschriebene eigene Analyse zeigt, können latente Steuern erhebliche Auswirkungen auf Unternehmenskennzahlen haben.

Regulierung der Rechnungslegung den Nutzen einer Rechnungslegungsregel, der in der Vermittlung bewertungsrelevanter Informationen ebenso liegen kann wie in der Erhöhung der Verständlichkeit von Jahresabschlüssen, mit den durch sie entstehenden Kosten abwägen.³⁰² Die Unternehmenspraxis hält die Regelungen des FASB zur Bilanzierung latenter Steuern für diejenigen, deren Einhaltung am komplexesten und aufwendigsten und somit am teuersten ist.³⁰³ Falls nun der Nutzen nicht nachweisbar ist, werden zu Recht die hierzu bestehenden Rechnungslegungsregeln in Frage gestellt bzw. bei deren Anwendung Fehler toleriert, sofern dies zu einer Vereinfachung führt. Kann jedoch der Nutzen der umfassenden Steuerabgrenzung nachgewiesen werden, beispielsweise durch bessere *cash flow*-Prognosen, dann können Analysten und Investoren von der Berücksichtigung latenter Steuern profitieren.³⁰⁴

3.1.2 Informationsökonomische Erklärungsansätze

Informationsökonomischen Erklärungsansätzen zur Bewertungsrelevanz latenter Steuern liegt die Hypothese zugrunde, dass der handelsrechtliche Steueraufwand (einschließlich latenter Steuern) informativer ist als aktuelle Steuerzahlungen. Fraglich ist nur, worüber latente Steuern, die maßgeblich den Unterschied zwischen Steueraufwand und Steuerzahlungen bewirken, informieren. Den Zusammenhang zwischen latenten Steuern und dem Aktienkurs, der die Bewertung der Informationen über ein Unternehmen durch den Markt ausdrückt, versuchen folgende Hypothesen³⁰⁵ zu erklären:

1. Verbindlichkeitshypothese

Latente Steuern informieren über zukünftige Steuerzahlungen. Sie sind zwar noch nicht rechtlich begründet, so dass sie keinen Anlass zur Bildung einer Rückstellung für Steuerzahlungen geben, aber die Tatsache, dass in der Steuer- und Handelsbilanz unter-

³⁰² Vgl. ACHLEITNER (1995), S. 55.

³⁰³ Vgl. KARLINSKY (1983), S. 65-76.

³⁰⁴ Vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 2. Wären sämtliche bewertungsrelevante öffentlich zugängliche Informationen in den Aktienkursen enthalten, dann wäre die Analyse von Jahresabschlüssen irrational, da sie mit Kosten verbunden ist, aber keinen Erfolg verspräche. Bewertungsrelevante Informationen können aber nur dann im Kurs enthalten sein, wenn sie – und sei es nur von wenigen Marktteilnehmern – ausgewertet wurden. Würde keiner der Akteure Informationen auswerten, weil alle glauben, dass sie bereits in den Kursen enthalten sind und somit keine Überrendite durch die Auswertung erzielbar wäre, dann wären die Informationen auch nicht im Kurs enthalten und die Auswertung wäre wiederum sinnvoll (*efficient market hypothesis*-Paradoxon). Vgl. HINES (1982), S. 296-302; LEV (1974), S. 221; MÜLLER (1992), S. 17; SCHNEIDER (1989), S. 635; STEINER/BRUNS (1998), S. 42-48.

³⁰⁵ Vgl. zusammenfassend CHANEY/JETER (1994), S. 94-96.

schiedliche Werte angesetzt sind, führt unter der Annahme, dass die in der Handelsbilanz ausgewiesenen Werte den ökonomisch zutreffenderen Wert darstellen,³⁰⁶ zu der Vermutung, die Steuerlatenz sei wirtschaftlich verursacht.³⁰⁷ Diese Sichtweise verbindet direkt die latente Steuer mit dem Unternehmenswert. Generell gilt bei Gültigkeit dieser Theorie, dass eine passive latente Steuer bzw. latenter Steueraufwand, der zur Erhöhung einer passiven latenten Steuer führt, negativ korreliert ist mit dem Unternehmenswert. Zur Bewertung ist jedoch die Ursache der Entstehung wichtig, welche Aufschluss darüber gibt, in welcher Frist und mit welcher Wahrscheinlichkeit die passive latente Steuer reduziert werden kann.

2. Gewinnglättungsmanagement

Angenommen, ein Unternehmen nutzt für die steuerliche Gewinnermittlung Ansatz- und Bewertungsmethoden, die nicht beeinflussbar sind,³⁰⁸ dann könnte die latente Steuer signalisieren, in welchem Ausmaß aus Gründen der Offenlegung und der Information des Kapitalmarktes Wahlrechte genutzt werden. Gewinne können in vielfältiger Art und Weise manipuliert werden. Obwohl die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und eine Änderung dieser in der Regel offengelegt werden müssen, sind so nur explizite Wahlrechte zu erfassen. Daneben bestehen jedoch noch implizite Wahlrechte bzw. Ermessensspielräume durch Schätzungen des Managements (bspw. über die Nutzungsdauer von Vermögensgegenständen, Wahrscheinlichkeit von Gewährleistungsverpflichtungen), die nicht offengelegt werden.³⁰⁹ Die Volatilität des latenten Steueraufwands bzw. -ertrags könnte dann Informationen über Gewinnmanipulation enthalten, wenn die steuerlichen Wahlrechte stetig ausgeübt werden³¹⁰ und die Änderung latenter Steuern diskreter Natur ist.³¹¹ Die letzte Annahme soll verhindern, dass die Volatilität durch

³⁰⁶ Diese Annahme kann – zumindest bei Abschlüssen nach HGB – durch die starke Betonung des Vorsichtsprinzips in Zweifel gezogen werden. Hierdurch wird die Darstellung der Vermögens- und Ertragslage möglicherweise stärker verzerrt als durch fiskalpolitische Einflüsse, die in der Regel mit deutlich geringeren „Spielräumen“ verbunden sind.

³⁰⁷ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 94.

³⁰⁸ Es bestehen keine materiellen steuerlichen Wahlrechte.

³⁰⁹ Anreiz zum Gewinnglättungsmanagement ist die Jobsicherheit des Managements. Manipulationsmasse ist die aktuelle und die zukünftige Gewinnsituation. Dabei werden aktuelle Gewinne verbessert, wenn diese eher gering sind, aber zukünftig hohe Gewinne erwartet werden. Im Gegensatz zu dieser Situation werden aktuell hohe Gewinne „gespart“, wenn zukünftig geringere Gewinne erwartet werden. Vgl. zu dem empirischen Nachweis u.a. DEFOND/PARK (1997), S. 115-139.

³¹⁰ Diese Annahme könnte auch durch die Annahme der steuermindernden Wahlrechtsausübung ersetzt werden.

³¹¹ Auch die Studie von MCNICHOLS/WILSON, in der die Gewinnglättungshypothese (*income smoothing*

Sachverhalte erhöht wird, die nicht durch eine Wahlrechtsänderung hervorgerufen wird.³¹² Der Zusammenhang zwischen dem Ausmaß des *earnings management* und dem Aktienkurs müsste abhängig von der Richtung der Ergebnisbeeinflussung sein. Demnach ist unerwarteter latenter Steueraufwand³¹³ negativ korreliert mit erwarteten Gewinnen und dem Unternehmenswert.

3. Qualität des Managements

Wenn die Annahme aufgehoben wird, dass Unternehmen immer die steuerlich günstigsten Gestaltungsmöglichkeiten wählen, können latente Steuern signalisieren, inwiefern es dem Unternehmen gelingt, Steuerbelastungen in die Zukunft zu verlagern. Hohe passive latente Steuern bzw. ein hoher Anteil latenter Steuern am Gesamtsteueraufwand sind demnach ein Signal dafür, dass das Management fähig ist, Steuerzahlungen zu verschieben. Dadurch vermindert es den (negativen) Barwert der Steuerzahlungen und minimiert die Steuerbelastung. Nach dieser Erklärung besteht ein positiver Zusammenhang zwischen passiven latenten Steuern bzw. latentem Steueraufwand und dem Unternehmenswert.³¹⁴

4. Wachstumsprognosen

Bedingt durch die relative Bedeutung von Abschreibungsunterschieden als Ursache für latente Steuern könnten latente Steuern Unternehmenswachstum signalisieren.³¹⁵ Vorausgesetzt, steuerliche Abschreibungsmethoden führen dazu, dass Vermögensgegenstände in der Steuerbilanz schneller abgeschrieben werden als in der Handelsbilanz, dann weist die Zunahme passiver latenter Steuern bzw. ein latenter Steueraufwand auf Unternehmenswachstum hin, welches als positives Signal für zukünftige *cash flows* gewertet

hypothesis) überprüft wird, fokussiert einen Indikator, in diesem Fall die Wertberichtigung für Forderungen, der wenig anfällig für nicht diskretionäre Einflüsse ist. Vgl. McNICHOLS/WILSON (1988), S. 1-3.

³¹² Insbesondere durch das System der externen Rechnungslegung begründete notwendige Abweichungen von der steuerlichen Behandlung, welche die Volatilität erhöhen.

³¹³ Latenter Steueraufwand kann entstehen, wenn unerwartet durch *earnings management* Ertrag generiert wurde.

³¹⁴ Auf einen gegenläufigen Effekt, also einen negativen Zusammenhang, machen MILLS/SANSING aufmerksam. Sie zeigen, dass bei Bestehen hoher Differenzen zwischen steuerlichen Buchwerten und Buchwerten der externen Rechnungslegung die Wahrscheinlichkeit einer Steuerprüfung und somit einer zusätzlichen Steuerzahlung steigt. Vgl. MILLS/SANSING (2000), S. 102. Dieser Zusammenhang sei konsistent mit der Einschätzung von Steuerberatern und Managern der Unternehmen, dass solche Differenzen wie *red flags* für die Steuerbehörde wirken. Vgl. MILLS/SANSING (2000), S. 89.

³¹⁵ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 96.

werden könnte.³¹⁶

5. Marktineffizienz und Preisbildung

Falls keine Markteffizienz³¹⁷ besteht und bei der Preisbildung für Aktienkurse nur berichtete Gewinne berücksichtigt werden, welche durch latente Steuern „verzerrt“ sind, dann besteht ein „mechanistischer“ Zusammenhang zwischen latenten Steuern und dem Aktienkurs.³¹⁸ Dieses Argument unterstützt die negative Korrelation von passiven latenten Steuern bzw. latentem Steueraufwand und dem Unternehmenswert.

Zusammengefasst werden nach diesen Theorien folgende Zusammenhänge zwischen latenten Steuern und dem Unternehmenswert erwartet:

Abb. 6: Richtung des Zusammenhangs zwischen latenten Steuern und Unternehmenswert

	Passive latente Steuer	Aktive latente Steuer	Latenter Steuer- aufwand	Latenter Steuer- ertrag
Verbindlichkeitshypothese	–	+	–	+
Gewinnglättungsmanagement	k.A.	k.A.	–	+
Managementqualität	+	–	+	–
Unternehmenswachstum	k.A.	k.A.	+	–
Marktineffizienz	–	+	–	+

Bezüglich des Zusammenhangs von den Bestandsgrößen an latenten Steuern und der Hypothese zum Gewinnglättungsmanagement bzw. einem Unternehmenswachstum³¹⁹ können keine Aussagen (k.A.) getroffen werden.

³¹⁶ Es gibt zwar geeignetere bzw. direkter messbare Wachstumsindikatoren (z.B. die Nettoinvestitionen in das Anlagevermögen), aber wenn diese in einer empirischen Untersuchung zu latenten Steuern nicht isoliert werden, könnten die Ergebnisse verzerrt sein.

³¹⁷ Vgl. zu den Formen der Markteffizienz FAMA (1970), S. 383-417; BEAVER (1981), S. 148-150.

³¹⁸ Dieser Zusammenhang wird auch als *functional fixation hypothesis* bezeichnet. Vgl. CHEN/SCHODERBEK (2000), S. 24-25, m.w.N.

³¹⁹ Aktive latente Steuer signalisieren eher eine steuerliche Benachteiligung. Diese steht, wenn ein systematischer Zusammenhang zwischen der steuerlichen Begünstigung von Vermögensgegenständen besteht, nicht im Zusammenhang mit dem Unternehmenswachstum. Ein latenter Steuerertrag kann jedoch daraus resultieren, dass eine passive latente Steuer reduziert wird, bspw. aufgrund eines Schrumpfungsprozesses. Deshalb besteht hier ein negativer Zusammenhang zum Unternehmenswert.

Die unterschiedlichen Erklärungsansätze mit ihren gegenläufigen Effekten – nach den Theorien 1, 2 und 5 müsste ein negativer Zusammenhang zwischen passiven latenten Steuern bzw. latentem Steueraufwand und dem Unternehmenswert bestehen und nach den Theorien 3 und 4 ein positiver Zusammenhang – führt zu dem Problem, dass in einer empirischen Überprüfung die Gegenläufigkeit der Theorien zu dem Ergebnis des statistisch nicht signifikanten Einflusses latenter Steuern auf die Bewertung von Unternehmen führen kann. Die wesentlichen empirischen Untersuchungen zur Bewertungsrelevanz latenter Steuern werden im folgenden Kapitel 3.2 dargestellt.

3.2 Empirische Untersuchungen zur Bewertungsrelevanz latenter Steuern

Eine der ersten empirischen Untersuchungen zum Einfluss latenter Steuern auf den Unternehmenswert stammt von BEAVER/DUKES.³²⁰ Sie untersuchen den Zusammenhang zwischen Aktienkursen und den folgenden Größen:

- veröffentlichte Gewinne (*deferral earnings*),
- Gewinne nach Korrektur latenter Steuern, und
- *cash flows* (derivativ ermittelt als Gewinn ohne latente Steuern zuzüglich Abschreibungen und Wertminderungen abzüglich Zuschreibungen).

BEAVER/DUKES stellen fest, dass die veröffentlichten Gewinne am stärksten mit den Aktienkursen korreliert sind.³²¹ Die geringste Korrelation weisen die *cash flows* auf.³²² Das Ergebnis kann – so die Autoren – je nachdem, ob Markteffizienz unterstellt wird oder nicht, unterschiedlich interpretiert werden. Falls keine Markteffizienz besteht, sondern ein funktionaler Zusammenhang zwischen veröffentlichten Gewinnen und den Aktienkursen (*functional fixation*), dann wären latente Steuern unabhängig von ihrem ökonomischen Gehalt bewertungsrelevant.³²³ Sie wären Bestandteil des Informationssets, und naive Investoren würden auf die Höhe des veröffentlichten Gewinns reagieren, ohne die Zusammensetzung bzw. die Entstehungsursachen zu hinterfragen.³²⁴ Bei unter-

³²⁰ Vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 320-332.

³²¹ Vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 329.

³²² Vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 329.

³²³ Vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 331.

³²⁴ Anhand umfangreicher empirischer Tests widerlegen ALI/HWANG/TROMBLEY die Hypothese naiver Investoren, vgl. ALI/HWANG/TROMBLEY (2000), S. 161-181. Bereits die Ergebnisse früher Studien sprechen gegen die Existenz derartiger Markteffizienzen, vgl. BEAVER/DUKES (1972), S. 321, m.w.N. Demnach können Marktteilnehmer die Bewertungsrelevanz von Rechnungslegungsinformationen beurteilen. Kritisch hierzu jedoch CHEN/SCHODERBEK, welche die Hypothese der funktiona-

stellter Markteffizienz wären vorgenommene Abgrenzungen und Periodisierungen bewertungsrelevant, so dass der veröffentlichte Gewinn konsistenter mit dem der Bewertung zugrunde liegenden Informationsset wäre.³²⁵

AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD untersuchen in den USA die Fortune 500-Unternehmen (ohne Finanzinstitute und öffentlich-rechtliche Unternehmen) über den Zeitraum von 1992 bis 1995.³²⁶ Sie modifizieren das Feltham-Ohlson-Modell,³²⁷ indem sie den Bewertungseinfluss der *net deferred tax liability* einbeziehen. Dabei klassifizieren sie die folgenden sieben Komponenten, die ursächlich für die Zusammensetzung der latenten Steuern sind:³²⁸

- Abschreibungsunterschiede;
- Verlustvorträge;
- Restrukturierungsaufwendungen;
- Aufwendungen für Umweltschutzmaßnahmen (*environmental charges*);
- Pensionsrückstellungen;
- Bewertungskorrektur (*valuation allowance*) gem. SFAS 109;³²⁹
- alle anderen Komponenten.

AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD stellen fest, dass die Klassifizierung latenter Steuern in einzelne Komponenten bewertungsrelevante Informationen bietet. Die Bewertungskoeffizienten der Komponenten sind deutlich verschieden.³³⁰ Die Autoren bestätigen ihre Hypothese, dass der Bewertungseinfluss von der Wahrscheinlichkeit und der Dauer der Umkehrung der latenten Steuer abhängt.³³¹ Konsistent hierzu ist der Bewertungsein-

len Fixierung hinsichtlich einer Steuersatzanpassung bestätigt sehen, vgl. CHEN/SCHODERBEK (2000), S. 43. Da Investoren andere ungewöhnliche, nicht wiederkehrende Einflüsse separieren und nicht bei der Bewertung berücksichtigen, schlussfolgern CHEN/SCHODERBEK, dass Investoren nicht in der Lage seien, Rechnungslegungsdaten bezüglich komplexer Regeln anzupassen, vgl. CHEN/SCHODERBEK (2000), S. 43.

³²⁵ Vgl. BEAVER/DUKES (1973), S. 549.

³²⁶ Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 597-622.

³²⁷ Siehe FELTHAM/OHLSON (1995), S. 689-731.

³²⁸ Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 605.

³²⁹ Nach SFAS 109 sind aktive latente Steuern erfolgswirksam zu korrigieren, wenn die Realisierung gefährdet ist, vgl. Kapitel 4.2.3.

³³⁰ Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 614.

³³¹ Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 618-619. Zu diesem Ergebnis gelangen auch HOLTZMAN/TSE, die auf die Studie von AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD Bezug nehmen, vgl. HOLTZMAN/TSE (1998), S. 3.

fluss von Abschreibungsunterschieden nahe null.³³² Dieses Ergebnis reflektiert die Erwartung der Investoren, dass ein Unternehmen weiterhin in abnutzbare Vermögensgegenstände investieren wird und so die Wahrscheinlichkeit der Umkehrung reduziert.³³³ Der Buchwert der latenten Steuer ist in diesem Fall überhöht, da keine Abzinsung erfolgt.³³⁴ Im Gegensatz hierzu ist der Bewertungseinfluss von latenten Steuern im Zusammenhang mit Restrukturierungsaufwendungen hoch, da zu erwarten ist, dass sie sich in naher Zukunft umkehren.³³⁵

Latente Steuern auf Verlustvorträge abzüglich der Bewertungskorrektur nach SFAS 109 sind negativ korreliert mit dem Unternehmenswert. Hierdurch wird deutlich, dass Investoren nicht mit der Realisierung des Steuervorteils rechnen. Dies hängt damit zusammen, dass die steuerliche Nutzung von Verlustvorträgen in den USA zeitlich begrenzt ist; allerdings müsste der Wahrscheinlichkeit der Nicht-Realisierung durch die zu bildende *valuation allowance* Rechnung getragen sein. Verlustvorträge könnten auch zu der Erwartung von zukünftig geringeren *abnormal earnings* führen, so dass die Existenz von Verlustvorträgen und damit auch aktive latente Steuern auf Verlustvorträge negativ mit dem Unternehmenswert korreliert sind.

AMIR/SOUGIANNIS, die denselben Datensatz wie AMIR/KIRSCHENHEITER/ WILLARD verwenden, untersuchen speziell latente Steuern auf Verlustvorträge und wie diese von Analysten für Gewinnprognosen und von Investoren für die Bewertung berücksichtigt werden.³³⁶ Sie erwarten gegenläufige Effekte: Einerseits repräsentieren latente Steuern auf Verlustvorträge zukünftige Steuereinsparungen und sind deshalb ein *asset*, das positiv zu bewerten ist (*measurement effect*), andererseits könnte die Existenz von latenten Steuern auf Verlustvorträge eine höhere Wahrscheinlichkeit zukünftiger Verluste signalisieren, mit entsprechendem negativen Einfluss auf die Bewertung (*information effect*).³³⁷ In ihrer Untersuchung setzen AMIR/SOUGIANNIS

³³² Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 618.

³³³ Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 618-619.

³³⁴ Mit der Folge, dass der Buchwert des Eigenkapitals unterbewertet ist. Vgl. AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 619.

³³⁵ AMIR/KIRSCHENHEITER/WILLARD (1997), S. 619.

³³⁶ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 1-33.

³³⁷ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 5. FREEMAN kritisiert diese Hypothese: Für Unternehmen, die in der Vergangenheit Verluste hatten und keine latenten Steuern ansetzen, weil die Realisierung zu unsicher ist, müsste die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Verluste höher sein als für Unternehmen, die

- den Barwert der erwarteten abnormalen Gewinne in Beziehung zu dem Eigenkapitalbuchwert, den tatsächlichen abnormalen Gewinnen und den latenten Steuern aus Verlustvorträgen (*analysts prediction model*), und
- den Aktienkurs in Beziehung zu dem Eigenkapitalbuchwert, dem Barwert der erwarteten abnormalen Gewinne und den latenten Steuern aus dem Verlustvortrag (*valuation model*).³³⁸

Unternehmen, die keine latenten Steuern auf Verlustvorträge haben, werden einbezogen, um den Informationseffekt zu überprüfen, der dann wirkt, wenn die Netto-Vermögenswerte und Gewinne bei diesen Unternehmen (ohne Verlustvorträge) höher bewertet werden.

AMIR/SOUGIANNIS finden heraus, dass eine positive Korrelation zwischen dem Barwert der erwarteten abnormalen Gewinne und latenten Steuern (*measurement effect*) besteht, die allerdings statistisch nicht signifikant ist.³³⁹ Die ebenfalls festgestellte positive Beziehung zwischen aktuellen und zukünftigen erwarteten abnormalen Gewinnen ist schwächer bei Unternehmen, die Verlustvorträge aufweisen, als bei Unternehmen, die keine haben.³⁴⁰ Dies zeigt, dass Analysten aufgrund der höheren Wahrscheinlichkeit zukünftiger Verluste³⁴¹ die erwarteten Gewinne als weniger beständig ansehen (*information effect*).³⁴² Weiterhin finden die Autoren bei Unternehmen mit Verlustvorträgen eine geringere Schätzgenauigkeit.³⁴³ Da dies insbesondere für das Jahr 1992 zutrifft, führen sie dies auf die Einführung von SFAS 109 zurück, wodurch die Rechnungslegungsregeln für latente Steuern erheblich komplexer wurden.³⁴⁴

Den erwarteten positiven Bewertungseffekt latenter Steuern aus Verlustvorträgen auf

latente Steuern auf Verlustvorträge aktivieren. Vgl. FREEMAN (1999), S. 36.

³³⁸ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 5.

³³⁹ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 6.

³⁴⁰ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 23.

³⁴¹ Die Autoren zeigen, dass die höhere Wahrscheinlichkeit – zumindest in ihrem Datensatz – gegeben ist, vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 19.

³⁴² Der geringere Bewertungseffekt ist auch durch das höhere Risiko von Unternehmen mit Verlusten begründet. Weitere Begründungen sind die Liquidationsoption, hohe transitorische Komponenten (*big bath*) sowie der geringe Einfluss von Verlusten auf die Bewertung von Wachstumsunternehmen. Vgl. HAYN (1995), S. 125-153. Als hauptsächliche Faktoren identifiziert HAYN die Liquidationsoption und die besondere Bewertungssituation von Wachstumsunternehmen, vgl. HAYN (1995), S. 148-149.

³⁴³ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 23-24.

den Aktienkurs (*measurement effect*) finden AMIR/SOUGIANNIS durch einen streng positiven Zusammenhang dieser beiden Größen bestätigt.³⁴⁵ Investoren bewerten das Eigenkapital und die Gewinne von Unternehmen, die Verlustvorträge aufweisen, jedoch geringer als bei solchen, die keine haben (*information effect*).³⁴⁶ Ist eine nach SFAS 109 gegebenenfalls erforderliche *valuation allowance* gebildet, so vermindert dies zusätzlich den Unternehmenswert. Dies deutet darauf hin, dass Investoren die Information über die *valuation allowance* nutzen und die Gewinnprognosen der Analysten anpassen.³⁴⁷

AYERS untersucht den Einfluss der Ablösung von APB 11 durch SFAS 109 in den USA.³⁴⁸ Er identifiziert im Wesentlichen zwei Vorteile des SFAS 109 gegenüber dem APB 11, die höhere Bewertungsrelevanz implizieren.³⁴⁹

- Die Berücksichtigung der aktuellen steuerlichen Gegebenheiten ist ein besserer Indikator für zukünftige Steuerbelastungen bzw. -entlastungen als die nach APB 11 zugrunde gelegten historischen Gegebenheiten.
- Die Einbeziehung von latenten Steuern bezüglich quasi-permanenter Differenzen sowie latente Steuern auf Verlustvorträge in Verbindung mit dem Erfordernis, gegebenenfalls mit Hilfe des Kriteriums *more likely than not* eine *valuation allowance* zu bilden, ist konsistenter mit der in SFAC 6 formulierten *asset*-Definition, nach der *assets* wahrscheinliche zukünftige ökonomische Vorteile (*probable future economic benefits*) darstellen.

Diesen Vorteilen stellt er zwei Nachteile gegenüber, die in der Literatur diskutiert wurden³⁵⁰ und gegensätzliche Wirkung haben könnten, d.h. den Informationsgehalt latenter Steuern gegenüber der früheren Behandlung nach APB 11 vermindern.³⁵¹

- Die gegenüber dem APB 11 gestiegene Komplexität bei der Anwendung des SFAS 109 könnte dazu führen, dass Unternehmen latente Steuern unterschiedlich behandeln und somit die Vergleichbarkeit nicht gewährleistet ist.

³⁴⁴ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 24.

³⁴⁵ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 25.

³⁴⁶ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 25-28.

³⁴⁷ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 6 und 28.

³⁴⁸ Vgl. AYERS (1998), S. 195-212.

³⁴⁹ Vgl. AYERS (1998), S. 198.

³⁵⁰ Siehe u.a. CHANEY/JETER (1994), S. 91; PETREE/GREGORY/VITRAY (1995), S. 77.

³⁵¹ Vgl. AYERS (1998), S. 199.

- Das Kriterium *more likely than not* im Zusammenhang mit der *valuation allowance* induziert ein erhebliches Maß an Subjektivität.³⁵² Die Management-Einschätzung könnte zur Ergebnissteuerung genutzt werden.³⁵³

Untersucht werden 498 Unternehmen, die in den Jahren 1992 und 1993 erstmals SFAS 109 anwenden und an der NYSE oder der AMEX gelistet sind.³⁵⁴ AYERS kann seine Hypothese bestätigen: danach bietet SFAS 109 bewertungsrelevante Informationen, die über die Aussagekraft von APB 11³⁵⁵ hinausgehen. Insbesondere sei dies auf folgende Veränderungen zurückzuführen.³⁵⁶

- die separate Berücksichtigung von aktiven latenten Steuern;
- die Existenz der *valuation allowance*;
- die Anpassung latenter Steuern infolge der Änderung von Steuergesetzen.

Auch ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN untersuchen für 500 US-Unternehmen die Kapitalmarktreaktion auf die erstmalige Anwendung von SFAS 96³⁵⁷ oder SFAS 109.³⁵⁸ Sie führen die positive, d.h. marktwert erhöhende, Reaktion auf die Kontrakthypothese zurück: Allein aufgrund der Korrektur der Steuersätze, die in den USA während der Gültigkeit von APB 11 von einem Maximum von 46 auf 34 Prozent gesunken waren, resultiert eine einmalige Ergebniserhöhung und die Reduzierung der Steuerverbindlichkeit durch die Anwendung der o.g. Standards. Nach APB 11 waren latente Steuern mit historischen Steuersätzen zu berechnen, so dass sich Steuersatzänderungen nicht auf die bereits bilanzierten latenten Steuern auswirkten. Der Methodenwechsel wirkt ebenfalls ergebniserhöhend bei Unternehmen, die steuerliche Verlustvorträge aufweisen, da nach

³⁵² Vgl. PETREE/GREGORY/VITRAY (1995), S. 77.

³⁵³ So berichtete IBM für 1995 eine Ergebnissteigerung von USD 1,2 Milliarden. Davon wurden USD 683 Millionen durch Verminderung der *valuation allowance* generiert. Vgl. IBM, *Annual Report* 1995, abrufbar unter <http://www.ibm.com/ibm/ar95/AR-dynamic/Financials/reports/> (Stand: 7.8.2002). MILLER/SKINNER untersuchen die Determinanten der *valuation allowance* und können kaum Anzeichen dafür finden, dass diese zur Ergebnissteuerung verwendet wird. Vgl. MILLER/SKINNER (1998), S. 232.

³⁵⁴ Vgl. AYERS (1998), S. 200.

³⁵⁵ Die Bewertungsrelevanz der latenten Steuern nach APB 11 wurde bereits von CHANEY/JETER bestätigt. Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 114.

³⁵⁶ Vgl. AYERS (1998), S. 211.

³⁵⁷ SFAS 96 sollte APB 11 ablösen, war jedoch nie verbindlich anzuwenden. Bezüglich der Ausgestaltung der Regelungen war dieser Standard dem SFAS 109 ähnlich. Vgl. ausführlicher zur Historie der Standards zu latenten Steuern nach US-GAAP Kapitel 4.2.1.

³⁵⁸ Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 655-668.

SFAS 109 eine aktive latente Steuer angesetzt wird, wenn die Realisierung dem *more likely than not*-Kriterium genügt.³⁵⁹ Die durch den Methodenwechsel bewirkte Ergebnis- und Eigenkapitalerhöhung vermindert die Wahrscheinlichkeit, dass existierende Kreditverträge, die häufig rechnungslegungs-basierte Restriktionen enthalten, gebrochen werden.³⁶⁰ Dies hat zur Folge, dass die erwarteten Kosten einer Sanktion durch Fremdkapitalgeber sinken und sich die Aktienkurse erhöhen.³⁶¹ Eine negative Auswirkung auf den Aktienkurs wird von den Autoren, insbesondere bei größeren Unternehmen, durch den Umstellungsaufwand und durch gewinnbasierte Entlohnungssysteme erwartet; diese werden jedoch als verhältnismäßig gering eingeschätzt.³⁶²

ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN zeigen, dass insbesondere Unternehmen, deren Gewinn und deren Eigenkapital durch den Methodenwechsel relativ stärker beeinflusst wird bzw. die aufgrund einer hohen Fremdkapitalquote von Sanktionen der Fremdkapitalgeber relativ stärker betroffen wären, bereits zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der *Exposure Drafts* zu SFAS 96 und SFAS 109 eine signifikante Aktienkursreaktion mit dem erwarteten Vorzeichen aufweisen.³⁶³ Allein der Einkommenseffekt aus der Veränderung einer Rechnungslegungsregel führt demnach zu wichtigen ökonomischen Konsequenzen.³⁶⁴

GIVOLY/HAYN untersuchen für 1.348 US-Unternehmen die Auswirkung des „*Tax Reform Act 1986*“ im Zusammenhang mit dem Ausweis latenter Steuern.³⁶⁵ Die latente Steuerverbindlichkeit wird aufgrund der Steuersatzsenkung geringer bewertet. Infolgedessen erhöht sich der Wert des Eigenkapitals proportional zur Höhe der latenten Steuerverbindlichkeit. Dies zeigt, dass Investoren den passiven Saldo latenter Steuern als

³⁵⁹ Nach APB 11 führten Verlustvorträge normalerweise nicht zu einem *tax asset*. Nach SFAS 96 konnten latente Steuern auf Verlustvorträge nur dann berücksichtigt werden, wenn diese passive latente Steuern verminderten. Insofern erweiterte SFAS 109 die Möglichkeit zur Berücksichtigung von Verlustvorträgen. Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 667.

³⁶⁰ Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 657.

³⁶¹ Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 657.

³⁶² Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 657-658. Ein ebenfalls ergebnisvermindernder Effekt ist, dass im Rahmen von Unternehmenserwerben, die nach der Erwerbsmethode bilanziert werden, latente Steuern angesetzt werden müssen, wenn die erworbenen Buchwerte von den steuerlichen Werten abweichen. Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 658.

³⁶³ Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 667.

³⁶⁴ Vgl. ESPAHBODI/ESPAHBODI/TEHRANIAN (1995), S. 667-668.

³⁶⁵ Vgl. GIVOLY/HAYN (1992), S. 394-410.

reale Verbindlichkeit ansehen und diese Verbindlichkeit abhängig von dem Zeitraum und der Wahrscheinlichkeit der Realisierung diskontieren.³⁶⁶ Aus den Ergebnissen ihrer Untersuchung folgern GIVOLY/HAYN, dass latente Steuern in einen Wert transformiert werden, der eher einer selektiven partiellen Allokation, bei der nur kurzfristige Differenzen Anlass zur Bildung latenter Steuern geben, entspricht, und lehnen deshalb SFAS 96 ab.³⁶⁷ In dem Zeitraum der Untersuchung (1984 bis 1986) war APB 11 gültig, so dass dem Markt ohnehin nur Informationen über die partielle Abgrenzung von *timing differences* zur Verfügung standen. GIVOLY/HAYN sind der Auffassung, dass diese nur selektiv zu berücksichtigen seien, weil – gerade bei Wachstumsunternehmen – einige der Differenzen als Bodensatz interpretiert werden können und mit deren Realisierung in naher Zukunft nicht gerechnet werden kann.³⁶⁸ Ein Teil der latenten Steuerverbindlichkeit sollte deshalb besser als Eigenkapitalbestandteil angesehen werden.³⁶⁹

DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS nutzen für ihre Untersuchung die Angabe von US-amerikanischen Unternehmen zur LIFO-Reserve.³⁷⁰ Sie gehen davon aus, dass Investoren Vorräte neu bewerten, indem diese die Abgangsfolge nach dem FIFO-Verfahren³⁷¹ unterstellen.³⁷² Dies begründen sie dadurch, dass FIFO-Kosten – und ebenfalls die nicht verbrauchten Vorräte nach der FIFO-Abgangsfiktion bewertet – den Wiederbeschaffungskosten näher sind.³⁷³ Demnach ist die Differenz zwischen der LIFO- und der FIFO-Bewertung ein nicht aktivierter Wert, der eine Steuerbelastung impliziert, die der Differenz multipliziert mit dem relevanten Unternehmenssteuersatz entspricht.³⁷⁴ Diese nicht passivierte Steuerbelastung resultiert aus der temporären Bewertungsdifferenz, die sich erst durch Liquidation der LIFO-layers umkehrt, also bei Abnahme des Vorratsbestands.

³⁶⁶ Vgl. GIVOLY/HAYN (1992), S. 406.

³⁶⁷ Vgl. GIVOLY/HAYN (1992), S. 406. Demnach würden sie auch den Standard SFAS 109 ablehnen, der ebenfalls dem Prinzip der *comprehensive allocation* folgt.

³⁶⁸ Vgl. GIVOLY/HAYN (1992), S. 403.

³⁶⁹ Vgl. GIVOLY/HAYN (1992), S. 406.

³⁷⁰ *Last-in-first-out*. Vgl. zur Untersuchung DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 41-59.

³⁷¹ *First-in-first-out*.

³⁷² Tatsächlich müssen US-Unternehmen, die für steuerliche Zwecke die LIFO-Verbrauchsfolge (*last-in-first-out*) unterstellen, diese auch für ihre externe Berichterstattung anwenden. Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 57, Fn. 2, in der sie den *Internal Revenue Code* (IRC) sections 472(c) und 474(e) zitieren.

³⁷³ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 45. Die Autoren nehmen hierbei offensichtlich einen inflationären Zustand an, bei dem die Wiederbeschaffungspreise der Vorräte dauerhaft steigen.

³⁷⁴ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 45.

DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS vermuten, dass ein negativer Zusammenhang zwischen der um die Steuerbelastung adjustierten LIFO-Reserve und dem Marktwert des Eigenkapitals besteht.³⁷⁵ Zur empirischen Überprüfung ihrer Hypothese untersuchen sie die Angaben von US-amerikanischen Unternehmen in den Jahren 1975 bis 1994 und berücksichtigen dabei insgesamt 11.617 Datensätze.³⁷⁶ Die Autoren finden ihre Hypothese bestätigt. Durch Unterteilung in die Zeiträume vor und nach der Steuerreform 1986 zeigen sie, dass der negative Zusammenhang nach der Steuerreform verringert ist, und begründen dies damit, dass der reale Wert der passiven latenten Steuern durch Reduzierung der Steuersätze geringer ist.³⁷⁷ Entsprechend ist der Marktwert des Eigenkapitals sensitiv bei Steuersatzänderungen.³⁷⁸

CHANEY/JETER finden in ihrer Studie, in der sie den Zusammenhang zwischen Aktienrenditen und latenten Steuern von US-amerikanische Unternehmen von 1969 bis 1985 untersuchen,³⁷⁹ einen negativen Zusammenhang zwischen Aktienrendite und latentem Steueraufwand.³⁸⁰ Aufgrund der Richtung des Einflusses untersuchen sie, ob das Verbindlichkeitsargument oder das Signal zum *earnings management* hierfür verantwortlich ist.³⁸¹ Zur Untersuchung des Verbindlichkeitsarguments wird zwischen latenten Steuern aus wiederkehrenden Differenzen und nicht wiederkehrenden Differenzen unterschieden.³⁸² Wäre der Einfluss auf den Unternehmenswert für nicht wiederkehrende Differenzen stärker, so würde dies das Verbindlichkeitsargument unterstützen.³⁸³ Einen statistisch signifikanten Bewertungsunterschied können die Autoren jedoch nicht finden, sondern eher einen schwach gegenteiligen, bei dem wiederkehrende Differenzen einen

³⁷⁵ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 45. Die steueradjustierte LIFO-Reserve ist ein Schätzwert für die nicht bilanzierte passive latente Steuer, die erst bei Liquidation der Vorräte zu einer Erhöhung der Steuerzahlungen führt. Die Autoren führen nicht aus, wie das nicht bilanzierte *asset* in die Bewertung einfließt, denn auch nach Berücksichtigung der Steuerbelastung handelt es sich bei der LIFO-Reserve um einen werterhöhenden Vermögensgegenstand.

³⁷⁶ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 46-47. Der Median der LIFO-Reserve beträgt, gemessen als Anteil am Eigenkapital, zwischen 6,1 % in 1994 und 14,3 % in 1981.

³⁷⁷ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 56.

³⁷⁸ Vgl. DHALIWAL/TREZEVANT/WILKINS (2000), S. 56.

³⁷⁹ Die Anzahl der Unternehmen variiert – abhängig von der Verfügbarkeit aller benötigter Daten – von 191 in 1969 bis 973 in 1977. Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 99.

³⁸⁰ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 114.

³⁸¹ Vgl. zur Richtung des Einflusses Abb. 6.

³⁸² Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 98.

³⁸³ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 108.

stärken Bewertungseinfluss haben.³⁸⁴ CHANEY/JETER stellen fest, dass der Marktwert stärker auf Gewinne reagiert, die weniger volatile latente Steueranteile enthalten.³⁸⁵ Dies unterstützt die These, dass latente Steuern Informationen über Gewinnmanipulationen enthalten.³⁸⁶

Während die bisher angeführten Studien den Zusammenhang zwischen latenten Steuern und Aktienkursen untersuchen, setzt die Studie von CHEUNG/KRISHNAN/MIN einen Schritt früher an.³⁸⁷ Da gemäß SFAC 1 des FASB die Prognose von *cash flows* ein Hauptziel der finanzwirtschaftlichen Berichterstattung ist,³⁸⁸ untersuchen sie, ob die Berücksichtigung latenter Steuern die Prognose von *cash flows* verbessern kann.³⁸⁹ Dabei nutzen sie aus dem Zeitraum 1979 bis 1991 Daten von US-amerikanischen Unternehmen³⁹⁰ für eine Regressionsanalyse, anhand derer Steuerzahlungen für die Jahre 1992 bis 1994 geschätzt werden. Zusätzlich untersuchen sie die Prognosefähigkeit latenter Steuern, indem diese in das multivariate *cash flow*-Prognosemodell von LOREK/WILLINGER³⁹¹ integriert werden. Beides führt zu dem Ergebnis, dass die Berücksichtigung der Information über latente Steuern zu einer besseren Prognose des operativen *cash flows* führt.³⁹²

CHANDRA/RO fokussieren in ihrer Untersuchung, die 1.526 US-Unternehmen während der Jahre 1982 bis 1986 umfasst, den Zusammenhang zwischen latenten Steuern und dem Risiko.³⁹³ Dabei wird das systematische Unternehmensrisiko durch den Beta-Faktor gemessen und das totale Risiko durch die Standardabweichung von Aktienrenditen.³⁹⁴ Ihre Ergebnisse zeigen, dass der Markt latente Steuern entweder als Eigenkapital auffasst oder als Indikator für Faktoren, die negativ mit dem Unternehmensrisiko korreliert

³⁸⁴ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 108.

³⁸⁵ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 114.

³⁸⁶ Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 114.

³⁸⁷ Vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 1-15.

³⁸⁸ Vgl. SFAC 1, Tz. 37.

³⁸⁹ Vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 1-2.

³⁹⁰ Insgesamt wurden 51.819 Datensätze verarbeitet, vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 4.

³⁹¹ Vgl. LOREK/WILLINGER (1996), S. 81-101.

³⁹² Vgl. CHEUNG/KRISHNAN/MIN (1997), S. 14.

³⁹³ Vgl. CHANDRA/RO (1997), 311-333.

³⁹⁴ Vgl. CHANDRA/RO (1997), 312.

sind.³⁹⁵ Damit wird zwar die generelle Bewertungsrelevanz bestätigt, aber das Ergebnis widerspricht dem *liability view* gemäß SFAS 109.³⁹⁶ Im Saldo passive latente Steuern werden nicht als zukünftige Steuerbelastung aufgefasst, sondern sind Indikator für positive zukünftige *cash flows*.³⁹⁷ Der Markt scheint – so die Autoren – die Anstrengungen von Unternehmen, die ihre Steuerbelastung minimieren oder aufschieben können, durch einen geringeren Risikozuschlag zu belohnen.³⁹⁸

CHATTOPADHYAY/ARCELUS/SRINIVASAN untersuchen latente Steuern im Zusammenhang mit dem *Rating* von kanadischen Unternehmen.³⁹⁹ Sie stellen fest, dass die Berücksichtigung latenter Steuern gegenüber der Nichtberücksichtigung zu fast identischen Ergebnissen führt. Latente Steuern seien im *Rating* nicht reflektiert und deren Einbeziehung für *Rating*-Agenturen auch nicht nützlich.⁴⁰⁰

Eine Differenzierung nach Branchen nehmen HOLTZMAN/TSE vor.⁴⁰¹ Als Ergebnis ihrer Untersuchung sehen sie die Verbindlichkeitshypothese bestätigt: passive latente Steuern haben danach einen negativen Einfluss auf die Bewertung von Unternehmen.⁴⁰² Allerdings ist die Stärke des Einflusses recht unterschiedlich. Insbesondere bei Unternehmen, die einer geringen Besteuerung unterliegen, und bei *natural resource*-Unternehmen weisen latente Steuern einen geringen Bewertungseinfluss auf. Bei den *natural resource*-Unternehmen, die im Vergleich zu anderen Unternehmen einen hohen Betrag an passiven latenten Steuern bilanzieren, führen die Autoren den geringen Bewertungseinfluss auf die lange Dauer der Realisierung zurück.⁴⁰³

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die überwiegende Anzahl der empirischen Untersuchungen die Bewertungsrelevanz latenter Steuern nachweist. Die Richtung des

³⁹⁵ Vgl. CHANDRA/RO (1997), 313.

³⁹⁶ Zu einem ähnlichen Ergebnis gelangen auch CHANEY/JETER und führen dies darauf zurück, dass latente Steuern das Ausmaß der Ergebnismanipulation durch Bilanzpolitik signalisieren. Vgl. CHANEY/JETER (1994), S. 114.

³⁹⁷ Vgl. CHANDRA/RO (1997), 329.

³⁹⁸ Vgl. CHANDRA/RO (1997), 329.

³⁹⁹ Vgl. CHATTOPADHYAY/ARCELUS/SRINIVASAN (1997), S. 541-557.

⁴⁰⁰ Vgl. CHATTOPADHYAY/ARCELUS/SRINIVASAN (1997), S. 556.

⁴⁰¹ Vgl. HOLTZMAN/TSE (1998), S. 1-20.

⁴⁰² Vgl. HOLTZMAN/TSE (1998), S. 20.

⁴⁰³ Vgl. HOLTZMAN/TSE (1998), S. 20.

Einflusses und die Begründungen hierfür sind jedoch nicht einheitlich. Tendenziell scheinen die Kapitalmarktteilnehmer die Dauer und die Wahrscheinlichkeit der Realisierung latenter Steuern zu berücksichtigen.

Die bisherigen Untersuchungen beziehen sich fast ausschließlich auf den US-amerikanischen Kapitalmarkt. Ob die Bilanzierung latenter Steuern auch in Deutschland Auswirkungen auf die Bewertung am Kapitalmarkt hat, ist fraglich. Die Möglichkeit der Integration steuerlicher Bewertungsfaktoren in die Beurteilung von Unternehmen hängt entscheidend von den veröffentlichten Informationen ab. Offensichtlich sind die Informationen, die nach den Regelungen der US-GAAP veröffentlicht werden, geeignet, eine solche Integration vorzunehmen. Da nach HGB, wie in Kapitel 4.1 dieser Arbeit gezeigt wird, bisher ein erhebliches Spektrum an Wahlrechten besteht, und die Offenlegungspflichten im Vergleich zu US-GAAP oder IAS gering sind, kann für deutsche Unternehmen eine den oben genannten Untersuchungen vergleichbare Untersuchung nicht durchgeführt werden. Allenfalls die unternehmensindividuelle Änderung der Bilanzierungsmethode könnte zu einer entsprechenden Kapitalmarktreaktion führen.

Inwiefern nicht bilanzierte latente Steuern bewertungsrelevant sind, wurde bisher nicht untersucht. Da jedoch nur bekannte Tatsachen in ein Bewertungskalkül einfließen können und in der externen Berichterstattung von Unternehmen nur selten Informationen über nicht bilanzierte latente Steuern zu finden sind, ist zu vermuten, dass diese nicht systematisch bewertet werden. Es ist fraglich, ob Analysten eine Nettobewertung der stillen Reserven vornehmen, indem sie die steuerlichen Implikationen der Auflösung der stillen Reserven in Abzug bringen, selbst wenn sie die stillen Reserven eines Unternehmens kennen.

Anders könnte es sich mit – ebenfalls nicht bilanzierten – persönlichen latenten Steuern verhalten. Hier wird jeder Investor die ihm bekannten steuerlichen Konsequenzen seiner Anlageentscheidung berücksichtigen, so dass dieses (individuelle) Bewertungskalkül auch aggregiert auf die Marktwerte von Unternehmen wirkt. Diese Vermutung wird durch die Ergebnisse der Studie von HARRIS/KEMSLEY gestützt, die persönliche Steuerlatenzen in den Unternehmenswerten reflektiert sehen: *„From an accounting perspective, these findings suggest that market participants view the firm from a proprietary viewpoint, essentially accounting for the unrecorded shareholder-level tax liability on*

*retained earnings as they value the firm.*⁴⁰⁴ In einer Vielzahl weiterer empirischer Studien wird der generelle Einfluss von persönlichen Ertragsteuern auf die Bewertung von Unternehmen untersucht, allerdings mit uneinheitlichen Ergebnissen.⁴⁰⁵

3.3 Analytisches Modell zur Bewertungsrelevanz quasi-permanenter latenter Steuern

SANSING zeigt anhand des im Folgenden beschriebenen Modells,⁴⁰⁶ dass eine latente Steuerverbindlichkeit auch dann eine ökonomische Belastung darstellt und den Wert eines Unternehmens mindert, wenn die latenten Steuern durch Differenzen bedingt sind, die sich erst in ferner Zukunft umkehren.

In dem Modell wird von konstanter Produktionstechnologie, konstanter Investitionspolitik, unveränderten steuerlichen Bedingungen und in jeder Periode identisch angewendeten Rechnungslegungsmethoden ausgegangen. Weiterhin soll das Unternehmen nie liquidiert werden. Besonderheiten wie die Befristung der Nutzung von Verlustvorträgen, ausländische Steuern und die US-amerikanische Besonderheit der *alternative minimum tax* (AMT)⁴⁰⁷ werden nicht berücksichtigt.

Ein Unternehmen wird mit K_0 Geldeinheiten Eigenkapital ausgestattet und investiert den gesamten Betrag in Anlagegegenstände, Umlaufvermögen, aber auch in Forschung und Entwicklung sowie Werbung. Die Veränderungen der Wiederbeschaffungskosten können als geometrische Brown'sche Bewegung⁴⁰⁸ dargestellt werden:

$$dK = (\alpha - \lambda)K dt + \sigma K dz \quad (18)$$

Dabei ist α die Investitionsrate, λ ist die Rate, mit der das verwendete Kapital abnimmt (ökonomische Abschreibung), dt ist das Zeitinkrement, σ ist die Standardabweichung und dz das Inkrement für den Wiener Prozess.⁴⁰⁹ Wenn g die Wachstumsrate des Unter-

⁴⁰⁴ HARRIS/KEMSLEY (1997), S. 4. Vgl. auch HARRIS/KEMSLEY (1999), S. 276.

⁴⁰⁵ Siehe Übersicht in Anhang 2.

⁴⁰⁶ Vgl. SANSING (1998), S. 357-363.

⁴⁰⁷ Vgl. KIESO/WEYGANDT/WARFIELD (2001), S. 1084-1085.

⁴⁰⁸ Siehe zu den mathematischen Grundlagen BAXTER/RENNIE (1996), S. 44-57; DIXIT/PINDYCK (1994), S. 59-82. Die geometrische Brown'sche Bewegung ist exponiert, damit die Normalverteilung nicht dazu führt, dass die Funktionswerte negativ werden.

⁴⁰⁹ Die geometrische Brown'sche Bewegung wird auch Wiener Prozess genannt und ist ein (eindimensi-

nehmens ist, so gilt $g \equiv \alpha - \lambda$. Dabei soll $\alpha \geq \lambda$ sein, so dass $g \geq 0$ ist.

Die Wiederbeschaffungskosten des verwendeten Kapitals sind logarithmisch normalverteilt. Der erwartete Wert von K zu einem zukünftigen Zeitpunkt t , bezeichnet mit \bar{K} , ist $K_0 e^{gt}$ (siehe Beweis B1 in Anhang 1).

Durch das verwendete Kapital wird ein *cash flow* vor Steuern von y Geldeinheiten pro Geldeinheit Kapital generiert. Der erwartete *cash flow* vor Steuern und nach Investitionsauszahlung zum Zeitpunkt t ist demnach $(y - \alpha)K_0 e^{gt}$. Das Unternehmen zahlt Steuern der Rate τ ($0 < \tau < 1$) auf das zu versteuernde Einkommen, definiert als Brutto-*cash flow* $yK(t)$ abzüglich der steuerlich anerkannten Abschreibung. Die steuerliche Abschreibung ist ein Anteil δ des aktuellen steuerlichen Wertes der Vermögensgegenstände V . Zum Zeitpunkt null gilt $V = K_0$. In den Folgeperioden verändert sich V folgendermaßen:

$$dV = \alpha K dt - \delta V dt \quad (19)$$

Die steuerlich anerkannte Abschreibung beträgt δV .

Angenommen, die handelsrechtliche Abschreibungsrate η bezogen auf die Buchwerte B von Vermögensgegenständen verändert die Buchwerte entsprechend, dann ist $B = K_0$ zum Zeitpunkt null und verändert sich folgendermaßen:

$$dB = \alpha K dt - \eta B dt \quad (20)$$

Die Abschreibung zum Zeitpunkt t beträgt ηB .

Aus dem Beweis B2 (siehe Anhang 1) geht hervor, dass, wenn \bar{K} , \bar{V} und \bar{B} den Wiederbeschaffungskosten, dem steuerlichen Buchwert und dem handelsrechtlichen Buchwert zum Zeitpunkt t entsprechen, folgende Zusammenhänge zwischen diesen Größen gelten:

onaler) Gauß'scher Prozess. Vgl. BAXTER/RENNIE (1996), S. 50; DIXIT/PINDYCK (1994), S. 63. Hierdurch werden kontinuierliche Wertänderungen berücksichtigt.

$$\bar{V} = \left(K_0 - \frac{\alpha K_0}{\delta + g} \right) e^{-\alpha t} + \frac{\alpha \bar{K}}{\delta + g} \quad (21)$$

$$\text{wenn } t \rightarrow \infty, \bar{V} \rightarrow \frac{\alpha \bar{K}}{\delta + g} \quad (22)$$

$$\bar{B} = \left(K_0 - \frac{\alpha K_0}{\eta + g} \right) e^{-\eta t} + \frac{\alpha \bar{K}}{\eta + g} \quad (23)$$

$$\text{wenn } t \rightarrow \infty, \bar{B} \rightarrow \frac{\alpha \bar{K}}{\eta + g} \quad (24)$$

Dies impliziert, dass die ökonomische Abschreibungsrate λ von der steuerlichen Abschreibungsrate δ abweichen muss, wenn ein Unterschied zwischen den erwarteten Wiederbeschaffungskosten und dem steuerlichen Buchwert existiert.

Bilanziert ein Unternehmen latente Steuern auf *temporary differences*, so besteht zum Zeitpunkt t eine aktive oder passive latente Steuer in Höhe von $\tau[B(t) - V(t)]$. Handelt es sich um eine passive latente Steuer, so entspricht diese der Steuerlast, die zu zahlen wäre, wenn alle Vermögensgegenstände und Schulden zum Buchwert verkauft werden. Der Buchwert des Unternehmens entspricht unter Berücksichtigung latenter Steuern somit $B(t) - \tau[B(t) - V(t)]$ zum Zeitpunkt t .

Der Marktwert des Unternehmens zum Zeitpunkt t entspricht dem Barwert der erwarteten zukünftigen Dividendenzahlungen, diskontiert mit den Kapitalkosten ρ . Dividenden zum Zeitpunkt t entsprechen dem *cash flow* vor Steuern abzüglich dem Betrag, der reinvestiert wird und abzüglich der Steuern. Die erwartete Dividendenzahlung zum Zeitpunkt t beträgt somit $[y(1 - \tau) - \alpha]\bar{K} + \tau\delta\bar{V}$.

Der Marktwert zum Zeitpunkt null beträgt K_0 . Deshalb gilt:⁴¹⁰

$$K_0 = \int_0^{\infty} [y(1-\tau) - \alpha \bar{K} e^{-\rho t}] dt + \int_0^{\infty} \tau \delta \bar{V} e^{-\rho t} dt \quad (25)$$

Unter Verwendung des Ergebnisses von Beweis B1 (siehe Anhang 1) und (21) kann (25) vereinfacht werden zu

$$\frac{y(1-\tau) - \alpha}{\rho - g} + \frac{\delta \tau (\rho + \lambda)}{(\rho + \delta)(\rho - g)} = 1 \quad (26)$$

Umgeformt ergibt sich aus (26):

$$y = \lambda + \frac{\rho}{1-\tau} - \frac{(\delta - \lambda)\rho\tau}{(\delta + \rho)(1-\tau)} \quad (27)$$

Gleichung (27) charakterisiert den *cash flow*, der generiert werden muss, damit die Rendite den Kapitalkosten nach Steuern ρ entspricht. Es muss einerseits die ökonomische Abschreibung λ generiert werden und andererseits die Bruttorendite (vor Steuern) in Höhe von $\frac{\rho}{1-\tau}$, so dass die Anteilseigner nach Steuern die geforderte Mindestrendite ρ erhalten. Weiterhin reflektiert y die Differenz zwischen steuerlicher und ökonomischer Abschreibung, welches durch den dritten Term der rechten Seite von Gleichung (27) ausgedrückt wird. Je größer δ im Vergleich zu λ ist, desto höher wird der Wert des dritten Terms und desto niedriger muss der zu generierende *cash flow* y sein. In anderen Worten drückt Gleichung (27) aus, dass Vermögensgegenstände, die steuerlich bevorzugt behandelt werden, im Vergleich zu anderen Vermögensgegenständen einen niedrigeren *cash flow* generieren müssen, um die geforderte Rendite nach Steuern zu erzielen.

Die vorstehenden Zusammenhänge erlauben es, den erwarteten Marktwert zum Zeitpunkt t (\bar{P}) anhand der erwarteten Wiederbeschaffungskosten und dem erwarteten steuerlichen Buchwert auszudrücken. Wenn $\bar{K} \geq \bar{V}$, sollte der erwartete Marktwert mindestens dem erwarteten Liquidationswert $\bar{K} - \tau[\bar{K} - \bar{V}]$ entsprechen und nicht höher

⁴¹⁰ Für die Verwendung des Dividendendiskontierungsmodells ist als weitere Annahme erforderlich, dass die erwarteten Dividendenzahlungen positiv sind, d.h. dass die Höhe von α begrenzt ist.

sein als die erwarteten Wiederbeschaffungskosten \bar{K} . Die Beziehung zwischen \bar{P} , \bar{K} und \bar{V} wird durch Gleichung (28) ausgedrückt (siehe Beweis B3 in Anhang 1):

$$\bar{P} = \bar{K} - \frac{\delta \tau [\bar{K} - \bar{V}]}{\delta + \rho} \quad (28)$$

Gleichung (28) zeigt das Ausmaß der Differenz zwischen Wiederbeschaffungskosten und erwartetem Marktpreis. Zum Zeitpunkt null besteht keine Differenz. Im Laufe der Zeit weichen jedoch \bar{P} und \bar{V} in Abhängigkeit von der Differenz zwischen ökonomischer und steuerlicher Abschreibung voneinander ab. Der Marktpreis reflektiert die Wiederbeschaffungskosten und den Barwert der erwarteten zukünftigen Steuerlast, welche durch die Differenz von steuerlichem Buchwert und Wiederbeschaffungskosten induziert wird. Der Diskontierungsfaktor der zukünftigen Steuerlast beträgt $\frac{\delta}{\delta + \rho}$.

Auch wenn die Wiederbeschaffungskosten der Vermögensgegenstände K betragen, würden sie nicht zu dem Preis verkauft werden, da der Unterschied zum steuerlichen Wert V Steuern auslösen würde.

Bleiben latente Steuern ewig bestehen und kehren sich nicht um, so verschwindet der Unterschied zwischen steuerlicher und ökonomischer Abschreibung, weil der steuerliche Wert der Vermögensgegenstände dauerhaft von den Wiederbeschaffungskosten abweicht.⁴¹¹

Steuerlich bevorzugte Vermögensgegenstände, d.h. solche, bei denen δ größer ist als λ , enthalten implizite Steuern, auch wenn im Laufe der Zeit der steuerliche Vorteil verschwindet, da die steuerliche Abschreibung nicht mehr höher ist als die ökonomische. Dies bewirkt den Unterschied zwischen den Wiederbeschaffungskosten und dem Marktwert. Der Marktwert lässt sich in diesem Modell nicht unter Vernachlässigung latenter Steuern darstellen.

⁴¹¹ Angenommen, die ökonomische Abschreibung entspricht der handelsrechtlichen und beträgt 20 %, die steuerliche Abschreibung beträgt hingegen 25 %. Wird nun genau so viel reinvestiert, dass B und K konstant bleiben (z.B. 100), dann konvergiert der steuerliche Wert gegen 80, so dass sich die steuerliche der ökonomischen Abschreibung angleicht.

Der Unterschied zwischen erwartetem Marktwert und dem erwarteten handelsrechtlichen Buchwert ist $\{\bar{K} - \bar{B}\} \left[1 - \frac{\delta \tau}{\delta + \rho} \right] + \frac{\tau \rho \{\bar{B} - \bar{V}\}}{\delta + \rho}$.⁴¹² Das erste Element

$\{\bar{K} - \bar{B}\} \left[1 - \frac{\delta \tau}{\delta + \rho} \right]$ zeigt, dass Marktwert und Buchwert in Abhängigkeit von der Differenz zwischen \bar{K} und \bar{B} differieren, welche wiederum in Abhängigkeit von der Differenz zwischen ökonomischer und handelsrechtlicher Abschreibung voneinander abweichen.

Die zukünftigen Steuern auf den Unterschied zwischen Wiederbeschaffungskosten und Buchwerten sind, wie in Gleichung (28), mit dem Faktor $\frac{\delta}{\delta + \rho}$ diskontiert. Das

zweite Element $\frac{\tau \rho \{\bar{B} - \bar{V}\}}{\delta + \rho}$ existiert, weil die in der Bilanz angesetzten latenten Steuern

nicht diskontiert sind. Der angemessene Diskontierungsfaktor ist ebenfalls $\frac{\delta}{\delta + \rho}$, so

dass die latenten Steuern mit dem Faktor $\frac{\rho}{\delta + \rho}$ überbewertet sind.

Damit wird gezeigt, dass eine latente Steuerverbindlichkeit eine reale ökonomische Belastung darstellt, auch, wenn diese latente Steuerverbindlichkeit unendlich wächst, weil sich die Differenzen zwischen steuerlichen und handelsrechtlichen Werten der Vermögensgegenstände niemals umkehren. Weiterhin wird gezeigt, dass der ökonomische Wert der latenten Steuerverbindlichkeit geringer ist als der in der Bilanz ausgewiesene Wert. Der angemessene Bewertungsfaktor bezüglich latenter Steuern auf unendlich währende Differenzen beträgt $\frac{\delta}{\delta + \rho}$.

GUENTHER/SANSING erweitern dieses Modell, indem

- a) eine Reinvestitionsrate kleiner als die ökonomische Abschreibung gewählt wird, so dass die Umkehrung der latenten Steuer sichergestellt wird, und
- b) die Vermögensdifferenzen zwischen Steuer- und Handelsbilanz auf Basis dis-

⁴¹² Der Unterschied zwischen erwartetem Marktwert und erwartetem Buchwert ist $\bar{P} - [\bar{B} - \tau(\bar{B} - \bar{V})]$. Durch Substitution von \bar{P} durch (28) und Umformung erhält man das Ergebnis.

kontierter *cash flows* ermittelt werden.⁴¹³

Es kann gezeigt werden, dass die Reinvestitionsrate und somit die Umkehrung latenter Steuern ohne Einfluss auf den Unternehmenswert ist.⁴¹⁴ Daraus folgt, dass der zeitliche Horizont der Umkehrung bedeutungslos ist. Dieses Ergebnis ist erklärbar durch die Annahme, dass neue Investitionen einen Kapitalwert von null haben. Um die Umkehrung latenter Steuern zu verzögern, wird mehr reinvestiert, allerdings ohne Einfluss auf den Unternehmenswert. Der steuerliche Einfluss der Abschreibungen ist bereits in dem Preis für die neuen Vermögensgegenstände berücksichtigt.

Weiterhin wird bewiesen, dass latente Steuern auf Vermögensdifferenzen, die auf Basis von diskontierten *cash flows* ermittelt werden, z.B. bei langfristigen Rückstellungen, genau mit dem bilanzierten Betrag der latenten Steuer zu bewerten sind.⁴¹⁵ Im Gegensatz hierzu ist beispielsweise der Wert einer aktiven latenten Steuer kleiner als der ausgewiesene Betrag, wenn der damit verbundene Verbindlichkeitsbetrag größer ist als der auf Basis diskontierter *cash flows* ermittelte Wert. GUENTHER/SANSING folgern: „*Any difference between the book and market value of the deferred tax asset simply reflects a difference between the book and market value of the associated liability.*“⁴¹⁶

3.4 Zwischenergebnisse

Im Rahmen der Unternehmensanalyse werden Jahresabschlussinformationen genutzt. Dabei sind latente Steuern eine kritische Position, die schwer beurteilt werden kann. Der Saldo bilanzierter latenter Steuern kann als Vermögenswert oder Verpflichtung angesehen werden. Dann wäre das ausgewiesene Eigenkapital auch für die Bildung von Kennzahlen heranzuziehen, die einer Beurteilung zugrunde liegen. Alternativ kann der Saldo latenter Steuern bereinigt werden, indem er mit dem Eigenkapital verrechnet wird. Diese Bereinigungsmaßnahme hat eine Bilanzverkürzung und bei einem aktiven (passiven) Saldo eine Verminderung (Erhöhung) des Eigenkapitals zur Folge. Von Analysten werden latente Steuern in der Regel bereinigt, wodurch auch die mit latenten Steuern verbundenen Informationen ignoriert werden. Da im Rahmen der kapitalmarktorientier-

⁴¹³ Vgl. GUENTHER/SANSING (2000), S. 1-12.

⁴¹⁴ Vgl. GUENTHER/SANSING (2000), S. 11.

⁴¹⁵ Vgl. GUENTHER/SANSING (2000), S. 11.

⁴¹⁶ GUENTHER/SANSING (2000), S. 11.

ten Rechnungslegung entscheidungsrelevante Informationen vermittelt werden sollen, stellt sich die Frage, ob die sehr komplexen Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern vor diesem Hintergrund zu rechtfertigen sind.

Sofern latente Steuern Auswirkungen auf den Unternehmenswert haben, können Analysten durch die Auswertung latenter Steuern profitieren, wenn die Informationsproduktion günstiger ist als der Vorteil, der durch die gegenüber anderen Kapitalmarktteilnehmern zutreffendere Beurteilung erzielt werden kann. Zur Bewertungsrelevanz latenter Steuern wurden fünf Hypothesen vorgestellt. Der Bewertungseinfluss ist nach diesen Hypothesen teilweise konträr: so ist beispielsweise nach der Verbindlichkeitshypothese eine passive latente Steuer negativ mit dem Unternehmenswert korreliert, da diese einen zukünftigen Abfluss von Ressourcen repräsentiert, nach der Hypothese über die Qualität des Managements besteht hingegen ein positiver Zusammenhang, da es dem Management gelingt, Steuerzahlungen in die Zukunft zu verlagern.

Der Zusammenhang zwischen latenten Steuern und dem Unternehmenswert wurde von einigen Autoren empirisch untersucht. Die empirischen Untersuchungen wurden kurz dargestellt. Im Ergebnis kann in den meisten Untersuchungen die Bewertungsrelevanz nachgewiesen werden. Da die Richtung des Einflusses auf den Unternehmenswert von der zugrunde gelegten Hypothese abhängt, sind die Schlussfolgerungen widersprüchlich.

Des Weiteren wurde das Modell von SANSING vorgestellt, in dem theoretisch nachgewiesen wird, dass auch quasi-permanente latente Steuern bewertungsrelevant sind. Aufgrund des Abzinsungsverbotes latenter Steuern sind sie in der Bilanz jedoch zu hoch bewertet. Basierend auf einer Modellerweiterung zeigen GUENTHER/SANSING unter anderem, dass latente Steuern auf Vermögensdifferenzen von diskontierten *cash flows*, z.B. langfristige Rückstellungen, mit dem ausgewiesenen Betrag zu bewerten sind (und demnach nicht überbewertet sind).

4 Latente Steuern nach HGB, US-GAAP und IAS

4.1 Latente Steuern nach HGB

4.1.1 Historische Entwicklung

Latente Steuern wurden in Deutschland erst mit Umsetzung der 4. und 7. EG-Richtlinie im Jahre 1985 durch das Bilanzrichtlinien-Gesetz kodifiziert.⁴¹⁷ Eine Verpflichtung zur Bildung einer Verbindlichkeitsrückstellung für latente Steuerverpflichtungen ergab sich nach h.M.⁴¹⁸ bereits vorher aus § 152 Abs. 7 AktG a.F. Jedoch waren aufgrund der engen Verknüpfung von Steuer- und Handelsbilanz durch das Prinzip der Maßgeblichkeit und der umgekehrten Maßgeblichkeit die Abweichungen zwischen Steuer- und Handelsbilanz auf wenige Sachverhalte begrenzt.⁴¹⁹ Diese Situation hat sich grundlegend geändert. Durch die aktuelle Steuergesetzgebung wird das Prinzip der Maßgeblichkeit zunehmend außer Kraft gesetzt, und Bestimmungen des HGB verhindern die Wirksamkeit der umgekehrten Maßgeblichkeit. Zusätzlich leben im Konzernabschluss handelsrechtliche Wahlrechte des Einzelabschlusses erneut auf, so dass dort die umgekehrte Maßgeblichkeit nicht greift. Es obliegt demnach der Bilanzierungsweise des Unternehmens, ob sich steuerliche Einflüsse auch im Konzernabschluss niederschlagen.⁴²⁰

Erstellt ein Unternehmen den Konzernabschluss nach US-GAAP oder IAS,⁴²¹ dann erhöhen sich Anzahl und Höhe der Differenzen zwischen Steuerbilanz und Konzernbilanz, da bestimmte Bilanzierungsnormen, die auch steuerlich relevant sind, nicht greifen.⁴²² Auch werden latente Steuern nach anderen Regeln bilanziert. Die international

⁴¹⁷ Durch Einführung der §§ 274 und 306 HGB wurden Art. 43 Abs. 1 Nr. 11 der 4. EG-Richtlinie und Art. 29 Abs. 4 und 34 Nr. 11 der 7. EG-Richtlinie in deutsches Recht umgesetzt. Die Bilanzierung der Steuerabgrenzung war während der Gesetzesberatungen stark umstritten: Es gibt „kein anderes Bilanzierungsproblem, das so heftig und kontrovers wie die Fragen zu latenten Steuern diskutiert wurde. Dabei konnte nur zu einigen wenigen Fragen Übereinstimmung erzielt werden, während selbst Grundsatzfragen umstritten bleiben.“ BAUMANN (1990), S. 1464 (Tz. 1). Zu der Diskussion der Entwürfe zum Bilanzrichtliniengesetz vgl. COENENBERG/HILLE (1979), S. 601-621; HARMS/KÜTING (1979), S. 891-905; ZIEGLER (1980), S. 2401-2406; HARMS/KÜTING (1982), S. 837-846; KÖNIG (1983), S. 607-611; LANGER (1983), S. 393-399; GEFIU (1984), S. 625-627; KLEMM (1984), S. 267-270; HARMS/KÜTING (1985), S. 94-101; SIEGEL (1985), S. 495-502.

⁴¹⁸ Vgl. IDW (1981), S. 661 und 754; HARMS/KÜTING (1984), S. 1256.

⁴¹⁹ Vgl. HARMS/KÜTING (1984), S. 1255-1256. Siehe auch Kapitel 4.1.2.1.

⁴²⁰ Im Einzelabschluss aus steuerlichen Gründen gewählte Bilanzierungsmethoden werden häufig im Konzernabschluss beibehalten. Ein Beispiel hierfür ist die Abschreibung von Sachanlagen auf Basis steuerlicher AfA-Tabellen.

⁴²¹ Vgl. Kapitel 2.1.2.

⁴²² Zu nennen ist bspw. das Anschaffungskostenprinzip. Nach US-GAAP und IAS ist es möglich, unter

übliche Bilanzierung nach dem *temporary*-Konzept, bei dem latente Steuern auch auf sog. quasi-permanente Differenzen und auf erfolgsneutral entstandene Differenzen gebildet werden, bedingen den Ansatz weiterer latenter Steuern, die nach den Vorschriften des HGB nicht zu bilden sind.

Das Dilemma der aktuellen Situation ist, dass der Konzernabschluss nach HGB durch steuerrechtliche Regelungen erheblich beeinflusst sein könnte,⁴²³ mit der Konsequenz, dass nur wenige Sachverhalte zur Bilanzierung latenter Steuern zwingen. Die durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) beschlossenen Änderungen sollen jedoch zukünftig verhindern, dass steuerlich motivierte Wertansätze in den Konzernabschluss übernommen werden.⁴²⁴ Die Wahlrechte zur Bilanzierung latenter Steuern, die sich aus den relevanten Paragraphen des HGB in Zusammenhang mit den einschlägigen Kommentaren zur Rechnungslegung ergeben, sind erheblich.⁴²⁵

Zu latenten Steuern wurde vom DSR eine Arbeitsgruppe eingesetzt,⁴²⁶ die den Entwurf des Standards „Latente Steuern im Konzernabschluss“ erarbeitet hat, welcher am 13. Juli 2001 als E-DRS 12 veröffentlicht wurde. Der endgültige Standard zu latenten Steuern (DRS 10) wurde am 18. Januar 2002 vom DSR verabschiedet und am 9. April 2002 vom BMJ bekannt gemacht. Auf den Inhalt des Standards wird in Kapitel 4.1.5 näher eingegangen.

Im Zuge der Internationalisierung der Rechnungslegung wird auch für den Einzelabschluss die (noch nicht zugelassene) Bilanzierung nach internationalen Rechnungslegungsnormen diskutiert und deren Auswirkungen auf das Maßgeblichkeitsprinzip untersucht.⁴²⁷

bestimmten Bedingungen Vermögensgegenstände über den Anschaffungskosten zu bewerten.

⁴²³ Vgl. BREKER/NAUMANN/TIELMANN (1999), S. 143.

⁴²⁴ Vgl. TransPuG, Art. 2 Nr. 5 und 9. Diese Änderungen werden für nach dem 31. Dezember 2002 beginnende Geschäftsjahre wirksam. Siehe auch BUSSE VON COLBE (2002b), S. 1585; ZWINGMANN (2002), S. 976; PFITZER/OSER/ORTH (2002), S. 164-165.

⁴²⁵ Siehe bspw. die im WP-Handbuch oder im Kommentar von ADLER/DÜRING/SCHMALTZ aufgeführten Möglichkeiten zur Bilanzierung latenter Steuern: vgl. IDW (2000b), S. 1077-1083 (Tz. 618-636); ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 1-60; ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 1-52.

⁴²⁶ Siehe unter <http://www.drsc.de/ger/gsb/workinggroups.html> (Stand: 1.11.2000).

⁴²⁷ Vgl. SCHILDBACH (1994), S. 701-721; OESTREICHER/SPENGEL (1999), S. 593-600; BUDD/STEBER (2000), S. 971-977; NIEHUS (2001), S. 737-752; BÖCKING (2001), S. 1435-1439; BUCHHOLZ/WEIS

4.1.2 Latente Steuern im Einzelabschluss

4.1.2.1 Das Maßgeblichkeitsprinzip

Das Prinzip der Maßgeblichkeit⁴²⁸ ist Bindeglied zwischen der Handelsbilanz und der Steuerbilanz. Gemäß § 5 Abs. 1 Satz 1 EStG ist in der Steuerbilanz „... das Betriebsvermögen anzusetzen ..., das nach den handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung auszuweisen ist.“ In der Steuerbilanz sind demnach die sog. GoB maßgebend; die Ansatz- und Bewertungsmethoden sind in der Steuerbilanz genau so zu wählen wie in der Handelsbilanz.⁴²⁹ Nur dann, wenn das Steuerrecht ausdrücklich eine vom Handelsrecht abweichende Ansatz- oder Bewertungsmethode vorschreibt (steuerliche Sondervorschrift), ist eine unterschiedliche Behandlung möglich.⁴³⁰ Eröffnet das Steuerrecht dem Bilanzierenden ein Wahlrecht, so kann dieses Wahlrecht gemäß § 5 Abs. 1 Satz 2 EStG nur dann genutzt werden, wenn es in Handels- und Steuerbilanz einheitlich ausgeübt wird. Dann ist die Steuerbilanz maßgeblich für die Ansatz- und Bewertungsmethode in der Handelsbilanz (sog. umgekehrte Maßgeblichkeit),⁴³¹ mit dem Ergebnis einer einheitlichen Bilanzierung. Da den steuerlichen Wahlrechten nicht immer ein korrespondierendes handelsrechtliches Wahlrecht gegenübersteht, hat der Gesetzgeber in den §§ 247 Abs. 3, 254, 273, 279 Abs. 2 und 280 Abs. 2 HGB die Möglichkeit zur Ausnutzung steuerlicher Wahlrechte durch Abweichungen von der zwingenden handelsrechtlichen Bilanzierung eröffnet.⁴³²

Das Prinzip der umgekehrten Maßgeblichkeit ist in Frage zu stellen, da die handelsrechtliche Rechnungslegung durch steuerliche Regelungen, welche der Umsetzung wirtschafts- und finanzpolitischer Ziele dienen, beeinflusst wird. Den handelsrechtlichen Zielen kann nicht uneingeschränkt entsprochen werden, weil die angewandten Bilanzierungsmethoden – da steuerlich beeinflusst – nicht zielkonform sind.⁴³³ Eine Auswirkung der umgekehrten Maßgeblichkeit kann darin bestehen, dass – bei wesentlicher Inan-

(2002), S. 561-564; KAHLE (2002), S. 178-188; BUSSE VON COLBE (2002a), S. 169-170.

⁴²⁸ Siehe zum Ursprung des Maßgeblichkeitsprinzips HILLE (1982), S. 36-38; PFAFF/SCHRÖER (1996), S. 963-967.

⁴²⁹ Dadurch besteht nicht nur materielle Maßgeblichkeit, sondern auch formelle Maßgeblichkeit. Vgl. GAIL (1995), S. 115.

⁴³⁰ Vgl. zu Beispielen GAIL (1995), S. 122-123.

⁴³¹ Siehe auch PFAFF/SCHRÖER (1996), S. 970-972; RAUPACH (1994), S. 103.

⁴³² Vgl. KÜTING (1998), S. 2. Vgl. zu Beispielen GAIL (1995), S. 136-138.

⁴³³ Vgl. RAUPACH (1994), S. 111.

spruchnahme steuerlicher Vergünstigungen – die Vermögens- und Ertragslage verfälscht ist.⁴³⁴ Da es bisher möglich war, durch steuerliche Regelungen beeinflusste Werte in den Konzernabschluss zu übernehmen,⁴³⁵ gilt dies auch (noch)⁴³⁶ für den Konzernabschluss. Beispielsweise können durch die Nutzungs von Sonderabschreibungen stille Reserven gelegt werden. Sonderabschreibungen dienen dazu, bestimmte Unternehmen, Wirtschaftsgüter oder Standorte zu begünstigen. Werden sie genutzt, so werden aus wirtschaftlicher Sicht zu hohe Aufwendungen ausgewiesen. Der steuerliche Gewinn und damit die Steuerbelastung der Periode ist niedriger. Der zugehörige Vermögensgegenstand ist in der Bilanz unterbewertet. Die Abschreibungsbasis ist in den Folgeperioden niedriger, so dass der zukünftig geringere Abschreibungsaufwand zu einer höheren Steuerbelastung führt. Die periodische Umverteilung führt zur Steuerstundung. In Höhe der aufgeschobenen Ertragsteuern besteht eine Steuerlatenz in der Handelsbilanz, wenn die steuerlichen Werte aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit übernommen werden. Diese latente Steuer wird jedoch, da keine Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz bestehen, nicht ausgewiesen und demnach „verschleiert“.⁴³⁷ Folglich wird, nicht nur durch die Möglichkeit der Legung von stillen Reserven, sondern auch durch den fehlenden Ausweis der Steuerauswirkung, die Vermögens- und Ertragslage verzerrt.

Im Konzernabschluss, der nicht für die Steuerbemessung herangezogen wird, kann die Verzerrung der Vermögens- und Ertragslage behoben werden, da Wahlrechte neu aufleben und latente Steuern auf abweichende Ansatz- und Bewertungsmethoden gebildet werden können. Allerdings zeigt die Praxis, dass dies häufig vermieden wird.⁴³⁸ Wird von dem Beibehaltungswahlrecht Gebrauch gemacht, reichen die vorgeschriebenen Anhangsangaben (für Kapitalgesellschaften in den §§ 281 Abs. 2 Satz 1 und 285 Nr. 5 HGB kodifiziert; für den Konzernabschluss in den §§ 308 Abs. 3 Satz 2 und 314 Nr. 5 HGB festgelegt) nicht aus, um die durch Unterbewertung gelegten stillen Reserven und

⁴³⁴ KÜTING zeigte in einer Untersuchung von 250 Konzernabschlüssen, dass der Einfluss teilweise erheblich ist. Vgl. KÜTING (1998), S. 20-24.

⁴³⁵ Vgl. § 308 Abs. 3 HGB.

⁴³⁶ § 308 Abs. 3 HGB wird durch das TransPuG gestrichen, vgl. auch Kapitel 4.1.3.2.

⁴³⁷ Vgl. HILLE (1982), S. 47.

⁴³⁸ Vgl. KÜTING (1998), S. 13-16 und 32. Die Hauptgründe für die Beibehaltung steuerlicher Werte auch im Konzernabschluss sind der geringere Aufwand und die Möglichkeit, stille Reserven aufzubauen, vgl. ORDELHEIDE/PFAFF (1994), S. 82. URBAN bestätigt, dass die Neuausübung von Bewertungswahlrechten im Konzernabschluss (die im Einzelabschluss steuerlich motiviert ausgeübt werden) mit erheblichen Kosten verbunden ist, vgl. URBAN (1997), S. 310.

deren Entwicklung zu korrigieren. Allerdings besteht die Möglichkeit, steuerliche Mehrabschreibungen nicht direkt von den Vermögensgegenständen abzusetzen, sondern gemäß § 247 Abs. 3 HGB auf der Passivseite der Bilanz in einen Sonderposten mit Rücklageanteil einzustellen.⁴³⁹ Hierdurch sind die Wertansätze in der Bilanz steuerlich nicht verfälscht, so dass gegenüber der Nichtberücksichtigung eines Sonderpostens ein besserer Einblick in die Vermögenslage gewährt wird.⁴⁴⁰ Auch die steuerlichen Konsequenzen sind durch den Bruttoausweis transparenter. Der Sonderposten mit Rücklageanteil spiegelt den Umfang von der Besteuerung entzogenen Gewinnen wider.⁴⁴¹ Die steuerlichen „stillen“ Reserven werden offen in der Bilanz ausgewiesen, so dass die zukünftige steuerliche Mehrbelastung leichter nachvollzogen werden kann.

Das Prinzip der umgekehrten Maßgeblichkeit ist offensichtlich ein „Störfaktor“ der Unternehmensanalyse; ebenso verzerrend wirkt das Maßgeblichkeitsprinzip.⁴⁴²

- Das steuerzahlende Unternehmen ist sich bewusst darüber, dass die handelsrechtliche Bilanzierung den steuerlichen Gewinn beeinflusst und könnte dazu neigen, steuermindernd Rechnung zu legen.⁴⁴³
- Das Unternehmen könnte ökonomische Wertveränderungen ignorieren, da diese steuerlich nicht anerkannt werden oder negative steuerliche Auswirkungen haben, und statt dessen steuerliche Richtwerte (z.B. AfA-Tabellen) verwenden.⁴⁴⁴

Die neuere Entwicklung im deutschen Steuerrecht zeigt, dass sich der Gesetzgeber zunehmend vom Grundsatz der Maßgeblichkeit trennt, indem handelsrechtliche Bilanzierungsregeln nicht identisch in der Steuerbilanz angewendet werden dürfen.⁴⁴⁵

⁴³⁹ Dieser ist gem. § 273 Satz 2 HGB zu erläutern.

⁴⁴⁰ Vgl. KÜTING (1998), S. 7-8. Dies gilt nur unter der Annahme, dass die handelsrechtliche Bewertung dem ökonomischen Wert näher ist als die steuerliche Bewertung.

⁴⁴¹ Vgl. KÜTING (1998), S. 8.

⁴⁴² Vgl. EBERHARTINGER (1999), S. 95.

⁴⁴³ Dies kann nicht generalisiert werden, da ein Unternehmen auch durch den Ausweis höherer Gewinne - z.B. mit dem Ziel, Kapitalgeber zu attrahieren - eine höhere Besteuerung in Kauf nehmen könnte.

⁴⁴⁴ Siehe als Beispiel auch MELLWIG zu der Diskussion, ob der handelsrechtlich beizulegende Wert als steuerlicher Teilwert akzeptiert werden kann. Vgl. MELLWIG (1994), S. 1083-1088.

⁴⁴⁵ Bspw. ist eine Drohverlustrückstellung nach § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB in der Handelsbilanz passivierungspflichtig, während in der Steuerbilanz durch § 5 Abs. 4a EStG ein Ansatzverbot besteht. Weitere Beispiele sind die Teilwertabschreibung und Wertaufholung sowie die Abzinsung von Rückstellungen und Verbindlichkeiten, vgl. hierzu ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (2000), S. 681-682; HERZIG (2000), S. 108-110; KUBMAUL/KLEIN (2001), S. 546-547. Die völlige

4.1.2.2 Die Regelung des § 274 HGB

In § 274 Abs. 1 HGB ist die GuV-orientierte Bildung passiver latenter Steuern kodifiziert. Diese sind anzusetzen, wenn „... der nach den steuerrechtlichen Vorschriften zu versteuernde Gewinn niedriger als das handelsrechtliche Ergebnis ist...“.⁴⁴⁶ Da eine Steuerabgrenzung nur bei abweichendem Gewinn in Frage kommt, also nicht bilanzorientiert ist, kann dem Abgrenzungskonzept die dynamische Betrachtungsweise zugrunde liegen.⁴⁴⁷ Dies impliziert, dass die periodengerechte Gewinnermittlung primäres Ziel der Steuerabgrenzung ist.⁴⁴⁸ Für eine statische Interpretation, nach der primäres Ziel der Steuerabgrenzung der vollständige Ausweis der Vermögenslage ist, spricht jedoch, dass der Rückstellungscharakter und die zukünftige Steuerwirkung in der Formulierung deutlich herausgestellt wird.⁴⁴⁹ Die Passivierung latenter Steuern setzt voraus, dass die Merkmale einer Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten erfüllt sind.⁴⁵⁰ Aus dieser Interpretation wird auch gefolgert, dass keine passiven latenten Steuern auf aktivierte Ingangsetzungs- und Erweiterungsaufwendungen zu bilden sind.⁴⁵¹ Durch Aktivierung in der Handelsbilanz entsteht zwar eine *timing difference*, aber steuerlich wird die Anerkennung als Betriebsausgabe nicht rückgängig gemacht und ist somit abgeschlossen.⁴⁵² Es wird durch Inanspruchnahme der Bilanzierungshilfe keine latente Steuerzahlung ausgelöst.

Latente Steuern dürfen nur auf solche Differenzen gebildet werden, die sich in nachfol-

Loslösung der Steuerbilanz von der Handelsbilanz wird jedoch kritisch beurteilt. Allerdings wird in der Literatur seit langem gefordert, die formelle Maßgeblichkeit in Form der einheitlichen Ausübung von handelsrechtlichen Wahlrechten und die umgekehrte Maßgeblichkeit aufzugeben. Vgl. RAUPACH (1994), S. 124. Anderer Auffassung sind OESTREICHER/SPENGEL, die unter Beibehaltung des Maßgeblichkeitsprinzips nach IAS einen Steuerbelastungsvergleich durchführten. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass sich bei „einer uneingeschränkten Maßgeblichkeit der IAS für die steuerliche Gewinnermittlung die effektive Steuerbelastung deutscher Unternehmen von kleineren Ausnahmen abgesehen vermindert.“ OESTREICHER/SPENGEL (2001), S. 902.

⁴⁴⁶ § 274 Abs. 1 Satz 1 HGB.

⁴⁴⁷ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 11.

⁴⁴⁸ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 11.

⁴⁴⁹ Vgl. BAUMANN (1990), S. 1474-1475 (Tz. 29).

⁴⁵⁰ Vgl. SIEGEL (1984), S. 1909-1910.

⁴⁵¹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 12. Anderer Auffassung sind GRÖNER/MARTEN/SCHMID (1997), S. 482.

⁴⁵² Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 227, m.w.N. Nach intensiver Diskussion kommt KARRENBROCK zu dem Ergebnis, dass § 274 HGB nach der statischen Betrachtungsweise auszulegen ist, vgl. KARRENBROCK (1991), S. 226-235. Bezüglich der Ingangsetzungs- bzw. Erweiterungsaufwendungen ist er der Auffassung, dass diese *net of tax* zu bilanzieren sind und somit ein Ansatz passiver latenter Steuern nicht in Betracht kommt, vgl. KARRENBROCK (1991), S. 240-245.

genden Geschäftsjahren voraussichtlich wieder ausgleichen.⁴⁵³ Damit wird der Ansatz von permanenten, aber auch quasi-permanenten Differenzen ausgeschlossen.⁴⁵⁴ Zur Festlegung des Zeitraums, in dem sich die Differenzen umkehren sollten, gibt das Handelsrecht keinen Hinweis. In der Literatur werden üblicherweise Zeiträume bis zu 10 Jahren genannt.⁴⁵⁵

Nach § 274 Abs. 2 HGB dürfen aktive latente Steuern gebildet werden.⁴⁵⁶ Dieses Wahlrecht ist explizit als „Bilanzierungshilfe“ bezeichnet.⁴⁵⁷ Wird von dem Wahlrecht Gebrauch gemacht, so unterliegt der aktivierte Betrag einer Ausschüttungssperre.⁴⁵⁸ In der Unternehmenspraxis wurde bislang von dem Wahlrecht der Bilanzierung aktiver latenter Steuern wenig Gebrauch gemacht, da die Nutzung von Bilanzierungshilfen aus der traditionellen Sicht als Signal mangelnder Kreditwürdigkeit gilt.⁴⁵⁹ Ein Wahlrecht für die Aktivierung latenter Steuern zu etablieren, ist aus mehreren Gründen unverständlich. Zum einen führt eine Aktivierung zu einem Verstoß gegen das Realisationsprinzip und damit gegen die GoB: selbst wenn aktive latente Steuern Ertragspotenzial in Form von erwarteten Steueraufwandsminderungen verkörpern, stellen diese aus HGB-Sicht keinen Vermögensgegenstand dar.⁴⁶⁰ Zum anderen wird bezüglich der Ausschüttungsbemessung bilanzpolitischer Spielraum eröffnet. Die Herbeiführung eines Bilanzgewinns durch Aktivierung latenter Steuern, der bei ausreichend vorhandenen Gewinnrücklagen nicht der Ausschüttungssperre unterliegt, ist bequemer als die Auflösung von

⁴⁵³ Vgl. § 274 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 Satz 1 HGB.

⁴⁵⁴ Vgl. SCHILDBACH (1998), S. 941; BAUMANN (1990), S. 1466-1467 (Tz. 8-12).

⁴⁵⁵ Vgl. BÖMELBURG (1993), S. 23.

⁴⁵⁶ Im Entwurf zum Bilanzrichtlinie-Gesetz war noch der Ansatz aktiver latenter Steuern verboten. Ein Aktivposten durfte auch nicht zur Verminderung einer passiven latenten Steuer verwandt werden. Vgl. HARMS/KÜTING (1984), S. 1254.

⁴⁵⁷ Vgl. § 274 Abs. 2 Satz 1 HGB.

⁴⁵⁸ Vgl. § 274 Abs. 2 Satz 3 HGB.

⁴⁵⁹ Vgl. ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (2000), S. 683. Diese (traditionelle) Sichtweise resultiert aus der Gläubigerorientierung der deutschen Rechnungslegung. Andere Autoren sehen jedoch in dem Ausweis aktiver latenter Steuern einen Indikator für ein „konservativ“ bilanzierendes Unternehmen. Der Posten würde die Existenz stiller Reserven vermuten lassen. Vgl. GOEBEL (1995), S. 287-291; KÜTING/WEBER (2000), S. 66; KRAWITZ (2000), S. 722. Die Argumentation, dass aktive latente Steuern dann entstehen, wenn handelsrechtlich Aufwendungen gebucht werden, die steuerrechtlich nicht anerkannt werden, und deshalb konservativ bilanziert würde, resultiert aus einer einperiodigen, kurzfristigen Betrachtungsweise. Dieser Argumentation kann nicht gefolgt werden. Stille Reserven würden dann gelegt, wenn aktive latente Steuern nicht zum Ansatz kommen.

⁴⁶⁰ Vgl. ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (2000), S. 683.

Gewinnrücklagen.⁴⁶¹ Hätte die Umsetzung des Konzepts der *interperiod tax allocation* und die Informationsfunktion des Jahresabschlusses im Vordergrund gestanden, dann hätte ein Aktivierungsgebot etabliert werden müssen.

Die Bildung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorräte wird in Deutschland kontrovers diskutiert, da aus dem Gesetzestext nicht ersichtlich ist, ob das Aktivierungswahlrecht diese umfasst.⁴⁶² Nach h.M. wird die Bilanzierungsfähigkeit abgelehnt.⁴⁶³

Zum Abzinsungsproblem enthält der Gesetzestext keine Regelung. Nach den einschlägigen Bilanzkommentaren wird die Abzinsung latenter Steuern abgelehnt.⁴⁶⁴ Auch die GoB-konforme Auslegung führt zu diesem Ergebnis, da die Abzinsung gegen das Realisations- und Nominalwertprinzip verstoßen würde.⁴⁶⁵ Die Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern ist nicht geregelt; nach h.M. besteht ein Saldierungsgebot.⁴⁶⁶ Die Behandlung latenter Steuern nach § 274 HGB zeigt, dass weder den GoB entsprochen wird,⁴⁶⁷ noch eine konzeptionell klare Regelung umgesetzt worden ist.⁴⁶⁸

4.1.2.3 Der maßgebliche Steuersatz

Nach § 274 Abs. 1 Satz 1 HGB hat die Steuerabgrenzung „...in Höhe der voraussichtlichen Steuerbelastung nachfolgender Geschäftsjahre...“ zu erfolgen. Demnach ist für die

⁴⁶¹ Vgl. SIEGEL (1987), S. 146. Die Ausschüttungssperre nach § 274 Abs. 2 Satz 3 HGB wirkt sich nur dann aus, wenn nicht ausreichend Gewinnrücklagen oder Gewinnvorräte vorhanden sind.

⁴⁶² Vgl. zu dieser Diskussion ORDELHEIDE (1995), S. 600-623, m.w.N. ORDELHEIDE kommt zu dem Ergebnis, dass ein Aktivierungswahlrecht besteht, wenn mit der Realisierung des Steuervorteils zu rechnen ist, vgl. ORDELHEIDE (1995), S. 611-612; entsprechender Ansicht auch BAUMANN (1990), S. 1479 (Tz. 44-45). Anderer Ansicht sind ADLER/DÜRING/SCHMALTZ, nach denen eine Aktivierung nicht in Betracht kommt, wohl aber die Reduzierung bestehender passiver latenter Steuern, vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 28.

⁴⁶³ Vgl. ORDELHEIDE (2000), S. 513; ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (1997), S. 107. Die Ablehnung der Aktivierungsfähigkeit wird dadurch begründet, dass kein Vermögensgegenstand im handelsrechtlichen Sinne vorliegt. Vgl. ORDELHEIDE (1995), S. 605; FÖRSCHLE/KRONER (1996), S. 1639.

⁴⁶⁴ Vgl. stellvertretend ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274, Tz. 33-34 und in Tz. 35 mit Verweis auf die Behandlung nach IAS.

⁴⁶⁵ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 263-267; LÜHRMANN (1997), S. 169-172.

⁴⁶⁶ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 274, und zur Kritik S. 275-278, m.w.N. Es wird auch erläutert, dass die Frage der Saldierung Einfluss auf die Höhe der Ausschüttungssperre hat. Bereits der Regierungsentwurf zur Einführung der Bilanzierung latenter Steuern wurde bezüglich der Saldierung kontrovers diskutiert. Vgl. LANGER (1983), S. 394-396; KÖNIG (1983), S. 607-611.

⁴⁶⁷ Siehe zur grundsätzlichen Vereinbarkeit der Abgrenzung latenter Steuern mit den GoB KARRENBROCK (1991), S. 124-127.

⁴⁶⁸ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 38.

Bewertung latenter Steuern der erwartete Steuersatz relevant; es wird der *liability*-Methode gefolgt. Allerdings erzwingt das Stichtagsprinzip, dass die am Bilanzstichtag geltenden Verhältnisse zugrunde gelegt werden. Dem Objektivierungserfordernis ist allerdings auch dann genüge getan, wenn die zukünftige Steuersatzänderung bereits zum Bilanzstichtag beschlossen, aber noch nicht umgesetzt ist.⁴⁶⁹

Steuersatzänderungen führen zu einer Neubewertung der bereits bilanzierten latenten Steuern. Der Bewertungsunterschied wird grundsätzlich erfolgswirksam verrechnet und in dem Posten „Steuern vom Einkommen und vom Ertrag“ ausgewiesen.⁴⁷⁰ Trotz des periodenfremden Charakters wird der Ausweis im außerordentlichen Ergebnis nur von einer Minderheit befürwortet.⁴⁷¹ Durch den aggregierten Ausweis der Auswirkung der Steuersatzänderung einerseits und den anderen Ertragsteuern einschließlich der latenten Steuern des Geschäftsjahres andererseits, wird die Ertragslage verzerrt.⁴⁷² Eine Verpflichtung zur separaten Angabe der Auswirkungen einer Steuersatzänderung besteht nicht.⁴⁷³

Dem Gesetzestext ist nicht zu entnehmen, welche Steuerarten für die Bewertung latenter Steuern relevant sind und auch nicht, welcher Körperschaftsteuersatz im Fall eines gespaltenen Körperschaftsteuersatzes zu verwenden war. In der Literatur bestand insbesondere zum Körperschaftsteuersatz Uneinigkeit.⁴⁷⁴ Während eine Gruppe für die Anwendung eines Mischsteuersatzes plädierte, der auf Basis des voraussichtlichen Ausschüttungsverhaltens ermittelt werden sollte,⁴⁷⁵ lehnte eine andere Gruppe den Mischsteuersatz mit Verweis auf die regelmäßig erforderliche Anpassung des Steuersatzes ab und befürwortete die Verwendung des Thesaurierungssteuersatzes.⁴⁷⁶ Aber auch die

⁴⁶⁹ Vgl. hierzu ausführlich KARRENBROCK (1991), S. 138-145.

⁴⁷⁰ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 53.

⁴⁷¹ Hierzu zählen DEBUS (1998), Abschn. C 440, Tz. 77; COENENBERG/HILLE (1994), Abt. I/13, Tz. 51; BAETGE (1995), S. 472.

⁴⁷² BEINE schlägt deshalb vor, die Auswirkungen unerwartet auftretender Steuersatzänderungen erfolgsneutral zu berücksichtigen, vgl. BEINE (1995), S. 545-546. Diese Vorgehensweise wird auch von LÜHRMANN als zulässig erachtet, vgl. LÜHRMANN (1997), S. 147.

⁴⁷³ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 60.

⁴⁷⁴ Auch im WP-Handbuch 1996 wird die Frage aufgeworfen, aber nicht beantwortet: „Ein Satz, der allen Gesichtspunkten vollständig Rechnung trägt, wird sich nicht finden lassen.“ IDW (1996), S. 1002-1003.

⁴⁷⁵ Vgl. BAUMANN (1990), § 274 HGB, Tz. 30.

⁴⁷⁶ Vgl. SIEGEL (1984), S. 1914; LÜHRMANN (1997), S. 132-133; KARRENBROCK (1991), S. 256-261;

Verwendung des Ausschüttungssteuersatzes,⁴⁷⁷ ein pauschaler Steuersatz⁴⁷⁸ oder die imparitätische Behandlung⁴⁷⁹ wurde als zulässig erachtet.

Hinsichtlich der Einbeziehung des effektiven Gewerbeertragsteuersatzes besteht in der Literatur Einigkeit. Der für die Bewertung latenter Steuern maßgebliche (Gesamt-) Steuersatz lässt sich folgendermaßen berechnen:⁴⁸⁰

$$s_U = s_G + s_K(1 - s_G) \quad (29)$$

mit s_U = Ertragsteuersatz des Unternehmens,
 s_G = effektiver Gewerbeertragsteuersatz, und
 s_K = Körperschaftsteuersatz.

Dabei ist
$$s_G = \frac{mH}{1 + mH}$$

mit m = Steuermesszahl, und
 H = Hebesatz.

Im Ergebnis ist nach HGB und den einschlägigen Bilanzkommentaren ein weites Spektrum an möglichen Steuersätzen zulässig.⁴⁸¹ Insofern ist *a priori* keine Vergleichbarkeit gegeben. Diese wird auch nicht durch Anhangsangaben hergestellt, da nicht einmal die Höhe des für latente Steuern relevanten Steuersatzes und seine Zusammensetzung angegeben werden muss. Einschränkend ist jedoch zu bemerken, dass im Schrifttum eine Tendenz zur Verwendung des Thesaurierungssteuersatzes festzustellen ist und diese ihren Niederschlag in der Praxis gefunden haben könnte.⁴⁸²

HILLE (1982), S. 217-219. In der Tendenz auch ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274, Tz. 25, ohne aber die Zulässigkeit anderer Steuersätze einzuschränken.

⁴⁷⁷ Vgl. IDW (1996), S. 1002-1003. Dort wird lediglich gefordert, das Gebot der Stetigkeit einzuhalten.

⁴⁷⁸ Vgl. BAUMANN (1990), § 274 HGB, Tz. 30.

⁴⁷⁹ Vgl. HOYOS/FISCHER (1999), § 274 HGB, Tz. 52. Bei der imparitätischen Behandlung ist, wenn es sich um eine voraussichtliche Steuerbelastung handelt, der höchste Satz zu verwenden, bei einer voraussichtlichen Steuerentlastung der niedrigste Satz. Hierbei wird intendiert, das Höchst- und Niederstwertprinzip als Ausprägung des Vorsichtsprinzips in der Bewertung umzusetzen.

⁴⁸⁰ Der Solidaritätszuschlag wurde hier vernachlässigt.

⁴⁸¹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 HGB, Tz. 24.

⁴⁸² Vgl. die Ergebnisse der eigenen Untersuchung in Kapitel 5.

4.1.2.4 Besonderheiten bei der Bilanzierung latenter Steuern im Jahresabschluss von Personengesellschaften

Ertragsteuern von Personengesellschaften (und auch Einzelunternehmern) sind auf Gesellschaftsebene nur die Gewerbeertragsteuer. Im Unterschied zu Kapitalgesellschaften unterliegen die Gewinne als Einkünfte aus Gewerbebetrieb jedoch zusätzlich der Einkommensteuer auf Ebene der Gesellschafter, und zwar periodenkongruent. Da die Einkommensteuer die Privatsphäre betrifft, sind diesbezügliche latente Steuern nicht bilanzierungsfähig. In § 5 Abs. 4 PublG ist eindeutig geregelt, dass auf das Privatvermögen entfallende Aufwendungen und Erträge nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung aufgenommen werden dürfen.⁴⁸³ Auch in der Begründung zu § 246 HGB wird erläutert, dass in der Bilanz nur die Vermögensgegenstände und Schulden des Unternehmens auszuweisen sind.⁴⁸⁴ Persönliche latente Steuern sind jedoch eindeutig keine Schuld bzw. im Fall von persönlichen Steuererstattungsansprüchen kein Vermögensgegenstand des Unternehmens.

Bezüglich latenter Steuern und der Darstellung zukünftiger Steuerbelastungen oder -entlastungen sind Abschlüsse rechtsformübergreifend nicht vergleichbar. Deshalb enthielten der Regierungsentwurf zur Umsetzung der 4. EG-Richtlinie 1983 auch Vorschläge zum Ausweis von Einkommensteuern in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung.⁴⁸⁵ § 257 Abs. 1 RegE HGB enthielt ein Wahlrecht, im Posten Steuern vom Einkommen und Ertrag auch die Einkommensteuern der Gesellschafter auszuweisen, die aus den Unternehmenserträgen resultieren, oder fiktive Körperschaftsteuern anzusetzen, die ein körperschaftsteuerpflichtiges Unternehmen im Fall der Vollausschüttung geschuldet hätte. Entsprechend war in § 250 Abs. 4 RegE HGB geregelt, diesen Betrag als Steuerrückstellung in die Bilanz einzustellen. Es sollte hierdurch verhindert werden, „...daß ein Jahresüberschuß ausgewiesen wird, der wegen der Steuerbelastung der Gesellschafter nicht den tatsächlichen Verhältnissen entspricht.“⁴⁸⁶

⁴⁸³ Es wird vereinzelt aber auch die Auffassung vertreten, dass die Einbeziehung der auf die Gesellschafter entfallende Einkommensteuer zulässig ist, vgl. SIEGEL (1987), S. 160; BAUMANN (1990), § 274 HGB, Tz. 2; FÖRSCHLE/KROPP (1989), S. 1099. Abgelehnt wird dies u.a. von KARRENBROCK, der lediglich eine Anhangsangabe für zulässig hält, vgl. KARRENBROCK (1991), S. 340-341 und 344.

⁴⁸⁴ Vgl. BT-Drs. 10/4268, S. 97.

⁴⁸⁵ Vgl. BT-Drs. 10/317, §§ 250 Abs. 4 RegE HGB, S. 10, und 257 Abs. 1 RegE HGB, S. 12.

⁴⁸⁶ BT-Drs. 10/317, Begründung zu § 257 RegE HGB, S. 86.

Letztlich wurde auf den Ausweis der Einkommensteuer verzichtet. Die umzusetzenden Regelungen der 4. EG-Richtlinie sollten – soweit möglich – auf Kapitalgesellschaften beschränkt bleiben. Dem Vorschlag, ein Wahlrecht zum Ausweis der effektiven Steuerbelastung der Gesellschafter zu etablieren, stand die Abgrenzung zwischen der Unternehmung und den hinter ihr stehenden natürlichen Personen entgegen. Dies ist zwar ein ernst zu nehmender systematischer Einwand, aber genau diese Abgrenzung müsste zu Bewertungszwecken aufgehoben werden.

Der Kritik, dass ohne dem Ansatz fiktiver Körperschaftsteuern auf Ausschüttungen keine Vergleichbarkeit gewährleistet sei,⁴⁸⁷ ist zuzustimmen. Bei Kapitalgesellschaften wurde im Vollarrechnungssystem zum einen die effektive Steuerbelastung durch die Ausschüttungsquote bestimmt. Zum anderen wurde die niedrigere Ausschüttungsbelastung auf die persönliche Einkommensteuer der Anteilseigner angerechnet, so dass bei Ausschüttungen effektiv der persönliche Einkommenssteuersatz greift. Im Halbeinkünfteverfahren wird die Belastung der Unternehmensgewinne mit Körperschaftsteuern teilweise dadurch kompensiert, dass nur die Hälfte der Einkünfte auf Anteilseignerebene besteuert werden. Möchte man von den persönlichen Verhältnissen der Anteilseigner abstrahieren, kommt zur Berücksichtigung fiktiver Körperschaftsteuern nur ein einheitlicher Steuersatz in Betracht. Dieser sollte bei gespaltenen Steuersätzen dem Körperschaftsteuersatz für Thesaurierungen entsprechen. Durch den Ansatz fiktiver Körperschaftsteuern sind die persönlichen Verhältnisse von der Vermögens- und Ertragslage der Unternehmung bei Personengesellschaften genau so voneinander abgegrenzt wie bei Kapitalgesellschaften. Auch im Halbeinkünfteverfahren kann die (niedrige) Körperschaftsteuer als Vorauszahlung auf die Gesamtsteuerbelastung interpretiert werden, die erst bei Ausschüttung durch (reduzierte) Einkommensteuern anfällt.

Da nach derzeitiger Rechtslage die Zulässigkeit der Bilanzierung persönlicher latenter Steuern abgelehnt wird oder zumindest zweifelhaft ist, sollten zur Verbesserung der Aussagefähigkeit von Jahresabschlüssen von Personengesellschaften Angaben erfolgen, die eine Vergleichbarkeit zu Kapitalgesellschaften ermöglicht. Dies kann beispielsweise durch Pro-forma-Angaben erfolgen.

Weitere Besonderheiten bei Personengesellschaften sind, dass die Ausschüttungssperre

nicht greift, wenn aktive latente Steuern bilanziert werden, und dass ein Wahlrecht besteht, die latenten Steueraufwendungen und -erträge statt unter der Position Steuern vom Einkommen und vom Ertrag auch unter den sonstigen Aufwendungen und Erträgen auszuweisen.⁴⁸⁸

Personengesellschaften, die die Größenmerkmale des § 1 PublG nicht überschreiten, bilanzieren ausschließlich nach den Vorschriften des Ersten Abschnitts des Dritten Buches des HGB. Deshalb ist § 274 HGB nicht anwendbar. Aus den allgemeinen Grundsätzen für den Ansatz von Schulden folgt jedoch, dass der Saldo passiver latenter Steuern zu bilanzieren ist. Für den Ansatz aktiver latenter Steuern besteht jedoch keine Rechtsgrundlage, so dass eine asymmetrische Behandlung latenter Steuern die Folge ist.⁴⁸⁹

4.1.3 Latente Steuern im Konzernabschluss

4.1.3.1 Die Regelung des § 306 HGB

Nach § 306 HGB besteht ein Aktivierungs- und Passivierungsgebot für latente Steuern aus zeitlich befristeten Ergebnisunterschieden, die aus Konsolidierungsmaßnahmen der §§ 300 bis 307 HGB resultieren. Darunter fallen auch Vermögensgegenstände und Schulden, für die im Einzelabschluss ein Ansatzwahlrecht besteht, das im Konzernabschluss abweichend vom Einzelabschluss ausgeübt wird. Latente Steuern werden auf Unterschiede zwischen der Summe der Handelsbilanzergebnisse und dem Ergebnis des Konzerns gebildet.

Für die einzelnen Konsolidierungsmaßnahmen bestehen teilweise Auslegungswahlrechte im Hinblick auf die Bilanzierung latenter Steuern. Während der Ansatz latenter Steuern durch Differenzen aus der Schuldenkonsolidierung⁴⁹⁰ unstrittig ist, und aus der Aufwands- und Ertragskonsolidierung in der Regel keine Differenzen entstehen, die nicht bilanzielle Ursachen haben und bereits dort erfasst sind,⁴⁹¹ ist weder die Vorge-

⁴⁸⁷ Vgl. RAUTENBERG (1982), S. 309, CLEMM (1981), S. 391, KARRENBROCK (1991), S. 339-340.

⁴⁸⁸ Vgl. § 5 Abs. 5 Satz 2 PublG.

⁴⁸⁹ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 352.

⁴⁹⁰ Vgl. hierzu mit einem Beispiel BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 330-334.

⁴⁹¹ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 416. Bezüglich der Ausnahmen siehe ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 35.

hensweise bei der Zwischengewinneliminierung geklärt, noch die bei der Kapitalkonsolidierung.

Gewinne aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen unterliegen der Besteuerung. Werden Gewinne aus konzerninternen Geschäften eliminiert,⁴⁹² so sind grundsätzlich latente Steuern zu bilden.⁴⁹³ Andernfalls wäre im Jahr der Lieferung der Steueraufwand im Verhältnis zum Konzernergebnis zu hoch, und im Jahr des Verbrauchs, der Veräußerung oder der Abschreibung des gelieferten Vermögensgegenstandes zu niedrig ausgewiesen.⁴⁹⁴ Dabei sind Zwischengewinne aus Lieferungen und Leistungen mit oder zwischen Tochterunternehmen in voller Höhe⁴⁹⁵ eliminierungspflichtig; bei quotall konsolidierten Gemeinschaftsunternehmen und *at equity* bewerteten Unternehmen erfolgt die anteilsmäßige Eliminierung. Bedingung für die Anwendung des § 306 HGB ist jedoch, dass es sich um eine zeitlich begrenzte Differenz handelt. Insofern kommt die Bildung latenter Steuern bei der Eliminierung von Gewinnen aus Lieferungen von nicht abnutzbaren Vermögensgegenständen nicht in Betracht.⁴⁹⁶ Fraglich ist aber, ob auch Zwischengewinne des abnutzbaren Vermögens quasi-permanenten Charakter haben. Während für eine einzelne Lieferung der Zwischengewinn eindeutig zeitlich befristet besteht, kann auch argumentiert werden, dass sich – insbesondere im Vorratsvermögen – ein Bodensatz an Zwischengewinnen befindet, durch den sich die Differenz nicht in absehbarer Zeit umkehrt.⁴⁹⁷ Da sich bezogen auf den Bodensatz Zuführungen und Auflösungen von Zwischengewinnen kompensieren, würde die Ermittlung latenter Steuern zu dem gleichen Ergebnis führen, wie der Verzicht auf den Ansatz latenter Steuern.

⁴⁹² Auf die Zwischengewinneliminierung kann verzichtet werden, wenn die Lieferungen und Leistungen zu marktüblichen Bedingungen vorgenommen wurden und die Eliminierung einen unverhältnismäßig hohen Aufwand erfordern würde, vgl. § 304 Abs. 2 HGB. Dieser Absatz wird durch das TransPuG gestrichen, vgl. TransPuG, Art. 2, Nr. 8.a). Das Wahlrecht zur Unterlassung der Zwischengewinneliminierung aufgrund untergeordneter Bedeutung nach § 304 Abs. 3 HGB bleibt bestehen.

⁴⁹³ Vgl. BÖMELBURG (1994), S. 1253-1254. Nicht eliminiert werden Gewinne aus indirekten Geschäften mit Tochtergesellschaften, bei denen eine nicht konsolidierte oder konzernfremde Gesellschaft zwischengeschaltet wird.

⁴⁹⁴ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 393.

⁴⁹⁵ Abhängig von der Bemessung der Konzern-Herstellungskosten (Wahlrecht der Einbeziehung bestimmter Kosten nach § 255 Abs. 2 und 3 HGB) besteht ein Spielraum hinsichtlich der Höhe von Zwischengewinnen.

⁴⁹⁶ Vgl. BÖMELBURG (1994), S. 1254; LÜHRMANN (1997), S. 232.

⁴⁹⁷ Vgl. hierzu insbesondere BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 396-398, welche die Bodensatz-Methode auch gestützt durch den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit befürworten.

Kritisch an dieser Auffassung ist, dass das Ergebnis aus einer Gesamtbetrachtung resultiert. Bezogen auf den einzelnen Vermögensgegenstand, bei dem Zwischengewinne eliminiert werden, handelt es sich eindeutig um eine temporäre Differenz, auf die latente Steuern zu bilden sind.⁴⁹⁸

Bei der Kapitalkonsolidierung ist die Situation noch weniger geklärt. In der Literatur haben sich hierzu unterschiedlichste Meinungen herausgebildet.⁴⁹⁹ In Betracht kommt:

- latente Steuern nicht zu berücksichtigen;
- die Bildung latenter Steuern im Rahmen der Erstkonsolidierung (Bruttomethode);
- die Auflösung stiller Reserven und Lasten *net of tax* (Nettomethode);
- die Bildung latenter Steuern im Rahmen der Folgekonsolidierung.

Eine Pflicht zur Berücksichtigung latenter Steuern kann nicht aus § 306 HGB hergeleitet werden, da die im Rahmen der Erstkonsolidierung berücksichtigten Differenzen nicht erfolgswirksam entstanden sind und es sich bei der Bildung latenter Steuern im Rahmen der Folgekonsolidierung um quasi-permanente Differenzen handelt.⁵⁰⁰ Demnach spricht sich die h.M. dafür aus, keine latenten Steuern im Rahmen der Kapitalkonsolidierung zu bilden.⁵⁰¹ Allerdings wird der Ansatz latenter Steuern auf Neubewertungen im Rahmen der Erwerbsmethode als zulässig erachtet, wenn es sich um die Auflösung stiller Reserven im abnutzbaren Anlagevermögen oder Umlaufvermögen handelt.⁵⁰² Werden latente Steuern im Rahmen der Erstkonsolidierung gebildet, so hat die Bildung erfolgsneutral zu erfolgen⁵⁰³ und die Auflösung erfolgswirksam. Die Nettomethode wird aufgrund des

⁴⁹⁸ ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274, Tz. 18, halten die Bodensatz-Methode für nicht zulässig; eine andere Auffassung wurde in einer früheren Auflage vertreten.

⁴⁹⁹ Vgl. DUSEMOND/HAYN (1997b), S. 983-985.

⁵⁰⁰ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 273.

⁵⁰¹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 26; IDW (2000b), S. 1081 (Tz. 626); SCHMIDBAUER (2001), S. 1573.

⁵⁰² Vgl. ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (1997), S. 105; ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 27; IDW (2000b), S. 1010 (Tz. 355).

⁵⁰³ Strittig ist, ob durch die Steuerabgrenzung auf stille Reserven oder Lasten der Geschäfts- oder Firmenwert aus der Kapitalkonsolidierung erhöht oder vermindert wird. Hierfür sprechen sich BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE aus, vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 269. Ablehnend DUSEMOND/HAYN (1997b), S. 985. Nach DUSEMOND/HAYN ist der Betrag mit den Konzerngewinnrücklagen zu verrechnen.

Verstoßes gegen das Bruttoprinzip abgelehnt.⁵⁰⁴

Die Bilanzierung latenter Steuern für den Geschäfts- oder Firmenwert bzw. den negativen Unterschiedsbetrag kommt nicht in Betracht.⁵⁰⁵

Latente Steuern aus den Einzelabschlüssen und aus Konsolidierungsmaßnahmen dürfen in einem Posten zusammengefasst werden.⁵⁰⁶ Strittig ist, ob aktive oder passive latente Steuern, die aus Konsolidierungsmaßnahmen resultieren, mit passiven oder aktiven latenten Steuern aus den Einzelabschlüssen saldiert werden dürfen.⁵⁰⁷ In der Praxis findet die vollständige Saldierung jedoch Anwendung,⁵⁰⁸ vielfach mit dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit begründet.⁵⁰⁹

Die Erfassung von latenten Körperschaftsteueranrechnungsguthaben kommt nach HGB nicht in Betracht, weil dieses nicht das Kriterium der selbständigen Verwertbarkeit erfüllt.⁵¹⁰

4.1.3.2 Rückwirkungen auf § 274 HGB

Das Wahlrecht zum Ansatz aktiver latenter Steuern nach § 274 Abs. 2 HGB ist im Konzernabschluss deshalb relevant, weil aufgrund des Vollständigkeitsgebotes (§ 300 Abs. 2 HGB) latente Steuern aus den Einzelabschlüssen zu übernehmen sind, das Aktivierungswahlrecht aber erneut auflebt. D.h., ungeachtet dessen, wie in den Einzelabschlüssen das Wahlrecht der Aktivierung latenter Steuern ausgeübt worden ist, besteht im Konzernabschluss ein Aktivierungswahlrecht für solche latenten Steuern, die aus den Einzelabschlüssen resultieren.

⁵⁰⁴ Vgl. DUSEMOND/HAYN (1997b), S. 985, mit Verweis auf § 298 Abs. 1 i.V.m. § 246 HGB.

⁵⁰⁵ Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 202. Begründet wird dies dadurch, dass bei der Verrechnung des Geschäfts- oder Firmenwertes mit den Rücklagen keine Ergebnisdifferenz entsteht. Wird der Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert und abgeschrieben, entsteht eine quasi-permanente Differenz, die sich erst bei Abgang des Tochterunternehmens umkehrt. Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 29.

⁵⁰⁶ Vgl. § 306 Satz 3 HGB.

⁵⁰⁷ Vgl. BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 38.

⁵⁰⁸ In einer Untersuchung von 100 Konzernen wiesen nur sechs Konzerne im Geschäftsjahr 1995 aktive und passive latente Steuern getrennt aus. Vgl. C&L (1997), Tz. 111-114. Zu den Ergebnissen der eigenen Untersuchung siehe Kapitel 5.2.

⁵⁰⁹ Vgl. KRAWITZ (2000), S. 728.

⁵¹⁰ Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1341.

Weiterhin wird in § 298 Abs. 1 HGB auf § 274 HGB verwiesen, so dass aus der Vereinheitlichung der Bewertung nach § 308 HGB aktive latente Steuern resultieren können, deren Ansatz nicht verpflichtend ist. § 274 HGB ist auch anzuwenden, wenn Ergebnisunterschiede aus der Behandlung assoziierter Unternehmen entstehen, da nicht – wie bei der anteilmäßigen Konsolidierung nach § 310 HGB – auf § 306 HGB verwiesen wird.

Eine rein dem Wortlaut folgende Interpretation, die zu einer Aktivierungspflicht latenter Steuern bei Anpassungen der Bilanzansätze und zu einem Aktivierungswahlrecht bei der Bewertungsvereinheitlichung führen, wird im Schrifttum jedoch abgelehnt,⁵¹¹ so dass eine Gleichbehandlung der Auswirkungen von Maßnahmen zur Erstellung der Handelsbilanz II geboten ist.⁵¹² Nach h.M. werden alle konsolidierungsvorbereitenden Maßnahmen dem Geltungsbereich des § 274 i.V.m. § 298 Abs. 1 HGB zugeordnet, mit der Folge eines Aktivierungswahlrechts.⁵¹³

Infolge des Auflebens von Ansatz- und Bewertungswahlrechten, durch welches insbesondere Einflüsse des Steuerrechts auf den handelsrechtlichen Abschluss eliminiert werden können, wird der Anwendungsbereich der Steuerabgrenzung gegenüber dem Einzelabschluss erheblich erweitert.⁵¹⁴ Der Konzernabschluss ist weder maßgeblich für die Steuerbilanz, noch wird die Gewährung steuerlicher Vergünstigungen von der gleichen Behandlung im Konzernabschluss abhängig gemacht. Insofern kann eine vom Steuerrecht unabhängige Bilanzierung erfolgen, wobei zusätzliche Differenzen zur Steuerbilanz ausgelöst werden. Mit Verabschiedung des Transparenz- und Publizitätsgesetzes (TransPuG) wird es künftig im Konzernabschluss nicht mehr zulässig sein, nur nach dem Steuerrecht zulässige Wertansätze in die Konzernbilanz zu übernehmen.⁵¹⁵ Die bisher mögliche Beibehaltung der Wertansätze wird durch Aufhebung des § 308 Abs. 3 HGB und entsprechende Modifizierung des § 298 HGB verhindert. Die geänder-

⁵¹¹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 25, m.w.N.

⁵¹² Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 123.

⁵¹³ Vgl. BAUMANN (1998), Tz. 10; LÜHRMANN (1997), S. 124; DUSEMOND/HAYN (1997a), S. 409-410, m.w.N. LÜHRMANN spricht sich für die generelle Aktivierungspflicht von latenten Steuern aus und fordert auch die Nachaktivierung der in den originären Einzelabschlüssen entstandenen latenten Steuern. Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 175. Werden aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen erstmals im Konzernabschluss berücksichtigt, so sind gegebenenfalls auch die Anteile von Minderheitsgesellschaftern um den anteiligen nachaktivierten Betrag zu erhöhen. Vgl. LÖHR (1995), S. 1923-1924.

⁵¹⁴ Vgl. LÜHRMANN (1997), S. 174.

⁵¹⁵ Vgl. TransPuG, Art. 2 Nr. 5 und 9.

te Regelung ist erstmals auf nach dem 31. Dezember 2002 beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Damit wird der Ansatz latenter Steuern im Konzernabschluss an Bedeutung gewinnen.⁵¹⁶

4.1.3.3 Der maßgebliche Steuersatz

Für die Bewertung latenter Steuern, die bei der Erstellung eines Konzernabschlusses entstehen, enthält das HGB keine Regelung. Deshalb ist der Bilanzierende frei in der Entscheidung darüber, welchen Steuersatz er verwenden möchte, sofern er das Stetigkeitsprinzip einhält. In Frage kommen folgende Steuersätze:⁵¹⁷

- Steuersatz der Handelsbilanz I für Anpassungsmaßnahmen im Rahmen der Erstellung der Handelsbilanz II.
- Konzerneinheitlicher Steuersatz:⁵¹⁸
 - gewogener Durchschnittssteuersatz;
 - pauschaler Steuersatz;
 - Steuersatz des Mutterunternehmens.
- Steuersatz desjenigen Unternehmens, das erfolgswirksame Konsolidierungsmaßnahmen auslöst.

Auch die Anpassung des Steuersatzes ist nicht geregelt. Sie könnte jährlich vorgenommen werden, oder nur dann, wenn der neu berechnete Steuersatz von dem bisher verwendeten deutlich abweicht. Wird bei deutlicher Abweichung keine Anpassung vorgenommen oder wird ein pauschaler Steuersatz verwendet, dann entfernt sich die Darstellung der Vermögens- und Ertragslage von den tatsächlichen Gegebenheiten.

Um der unterschiedlichen Besteuerung von Konzernunternehmen Rechnung zu tragen, sollten die latenten Steuern aus den Einzelbilanzen unverändert übernommen werden. Mit den für die Einzelunternehmen relevanten Steuersätzen sind auch latente Steuern aus der Erstellung der Handelsbilanz II zu bewerten. Die unternehmensspezifischen Steuersätze sind für Konsolidierungsmaßnahmen kontextabhängig zu verwenden. Die Verwendung von Durchschnittssteuersätzen ist insbesondere deshalb abzulehnen, weil

⁵¹⁶ Vgl. SCHURBOHM/STRECKENBACH (2002), S. 851.

⁵¹⁷ Vgl. IDW (2000b), S. 1081-1082 (Tz. 627-629).

⁵¹⁸ Die Anwendung eines konzerneinheitlichen Steuersatzes wird von ADLER/DÜRING/SCHMALTZ propagiert, vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 40.

ein Sachverhalt, der in der Einzelbilanz zum Ansatz einer latenten Steuer führt, in der Konzernbilanz zu deren Eliminierung führen könnte. Würde die Eliminierung mit einem anderen Steuersatz durchgeführt, so würde aus dem Sachverhalt, der in der Konzernbilanz zu keinem Ansatz latenter Steuern führen dürfte, doch ein Restbetrag als latente Steuer verbleiben.

4.1.4 Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten

Wird von dem Aktivierungswahlrecht für aktive latente Steuern Gebrauch gemacht, ist gemäß § 274 Abs. 2 Satz 2 HGB ein gesonderter Abgrenzungsposten in der Bilanz auszuweisen und im Anhang zu erläutern. Passive latente Steuern sind unter die Rückstellungen zu fassen.⁵¹⁹ Der Betrag ist entweder als davon-Vermerk in der Bilanz oder im Anhang gesondert anzugeben.⁵²⁰

In der Gewinn- und Verlustrechnung sind latente Steuern grundsätzlich unter der Position „Steuern vom Einkommen und vom Ertrag“ auszuweisen.⁵²¹ Dies gilt auch für die Anpassung von in Vorjahren gebildeten latenten Steuern bei Steuersatzänderungen. Außerplanmäßige Auflösungen von passiven oder aktiven Steuerabgrenzungen sind unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. Erträgen auszuweisen.⁵²² Die gesonderte Angabe des Steueraufwands, der aus der Veränderung aktiver und passiver latenter Steuern resultiert, ist nicht erforderlich, aber im Interesse der Klarheit wünschenswert.⁵²³

Im Anhang müssen gemäß § 274 Abs. 2 Satz 2 HGB aktive latente Steuern erläutert werden. Fraglich ist, welche Angaben erforderlich sind. Es wird als ausreichend erachtet, die Ermittlungsmethode und den angewendeten Steuersatz anzugeben.⁵²⁴ Falls das Aktivierungswahlrecht nach § 274 Abs. 2 HGB nicht genutzt wird und demnach auf die Aktivierung verzichtet wird, muss weder eine Betragsangabe erfolgen, noch sind quali-

⁵¹⁹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 44; IDW (2000b), S. 1082-1083 (Tz. 634).

⁵²⁰ Vgl. IDW (2000b), S. 1083 (Tz. 634).

⁵²¹ Hierzu besteht zwar keine gesetzliche Bestimmung, aber die h.M. vertritt diese Auffassung. Vgl. IDW (2000b), S. 1083 (Tz. 636); ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306, Tz. 52.

⁵²² Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274, Tz. 54.

⁵²³ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 300-301.

⁵²⁴ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 300.

tative Erläuterungen zu geben.⁵²⁵ Dies entspricht nicht den Anforderungen des Art. 43 Abs. 1 Nr. 11 der 4. EG-Richtlinie. Aktive latente Steuern, die nach § 306 HGB gebildet wurden, sind nicht erläuterungspflichtig.⁵²⁶

Nach § 285 Nr. 5 HGB⁵²⁷ ist anzugeben, welchen Einfluss steuerrechtliche Vorschriften auf das handelsrechtliche Jahresergebnis hatten. Dies umfasst auch Maßnahmen aus Vorperioden, die sich in dem Geschäftsjahr auswirken. Im zweiten Halbsatz wird gefordert, „das Ausmaß erheblicher künftiger Belastungen, die sich aus einer solchen Bewertung ergeben“, anzugeben. Diese Angabepflicht betrifft einen Teil der „nicht bilanzierten latenten Steuern“.⁵²⁸ Nicht bilanziert werden die latenten Steuern, weil aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit keine Differenzen zwischen Steuer- und Handelsbilanz entstehen. Steuerliche Bilanzierungs- und Bewertungsvergünstigungen werden in den handelsrechtlichen Jahresabschluss übernommen. Es handelt sich bei den nicht bilanzierten latenten Steuern aber sehr wohl um eine in die Zukunft verlagerte Steuerlast. Die Angabepflicht umfasst „das Ausmaß“ der kumulierten latenten Steuerbelastung, die bei Auflösung der aufgrund steuerrechtlicher Vorschriften gelegten stillen Reserven zu erwarten ist. Hierdurch kann nicht abgeleitet werden, dass der Betrag anzugeben ist.⁵²⁹ Auch ist die Frage der Abzinsung offen. Die Angabe des Barwertes wird für zulässig erachtet. Durch die Einschränkung, dass die Angabe nur bei erheblicher zukünftiger Belastung zu erfolgen hat, wird einerseits dem Grundsatz der Wesentlichkeit Rechnung getragen, andererseits eröffnet sich ein Interpretationsspielraum. Der anzugebende Betrag der zukünftigen Steuerbelastung sollte um einen eventuell bestehenden Saldo bilanzierter aktiver latenter Steuern vermindert werden.⁵³⁰ Dies wird daraus geschlossen, dass die Angabepflicht die Verzerrung durch die umgekehrte Maßgeblichkeit bereinigen soll. Bestünde keine steuerliche Beeinflussung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, so wären aktive und passive latente Steuern zu saldieren.

⁵²⁵ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1997), § 274 Tz. 48-50.

⁵²⁶ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306, Tz. 47.

⁵²⁷ Von dieser Angabepflicht sind kleine Kapitalgesellschaften nach § 288 HGB und Genossenschaften nach § 336 Abs. 2 HGB befreit.

⁵²⁸ Vgl. Kapitel 2.2.4.

⁵²⁹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1995), § 285 HGB, Tz. 124. Allerdings dürfte das Ausmaß rein verbal schwierig zu beschreiben sein.

⁵³⁰ Vgl. KARRENBROCK (1991), S. 324-327.

Weitere Angabepflichten werden für den Einzelabschluss aus § 284 Abs. 2 Nr. 1 HGB und für den Konzernabschluss aus § 313 Abs. 1 Nr. 1 HGB abgeleitet, nach denen die auf die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden anzugeben sind. Zumindest sollte danach ein Hinweis auf die Bestimmungsmethode des Steuersatzes und dessen Höhe erfolgen.⁵³¹ In der Praxis werden diese Angaben zumeist unterlassen.⁵³²

4.1.5 Latente Steuern im Konzernabschluss nach dem DRS 10

Der Entwurf „Latente Steuern im Konzernabschluss“ E-DRS 12 wurde am 13. Juli 2001 vom Deutschen Standardisierungsrat (DSR) veröffentlicht. Der Geltungsbereich des Entwurfs war begrenzt auf Unternehmen, die nach § 290 HGB zur Konzernabschlusserstellung verpflichtet sind.⁵³³ Unternehmen, die nach § 11 PublG zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind, wurde die Anwendung empfohlen.⁵³⁴ Der endgültige Standard DRS 10 wurde am 18. Januar 2002 durch den DSR verabschiedet und gemäß § 342 Abs. 2 HGB am 9. April 2002 durch das BMJ bekannt gemacht.⁵³⁵ Darin wurde der Anwendungsbereich auch auf Unternehmen ausgedehnt, die nach dem PublG zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind.⁵³⁶

Bereits aus den Definitionen wird ersichtlich, dass eine weitgehende Angleichung an die internationale Praxis erfolgen sollte, ohne gegen bestehende Gesetze zu verstoßen.⁵³⁷

⁵³¹ Vgl. ADLER/DÜRING/SCHMALTZ (1996), § 306 HGB, Tz. 49; BAETGE (1998), S. 539.

⁵³² 1995 veröffentlichten lediglich 11 von 100 Konzernen Angaben zu den angewandten Steuersätzen, vgl. C&L (1997), Tz. 115. Siehe hierzu auch die eigene Untersuchung in Kapitel 5.2.

⁵³³ Vgl. E-DRS 12, Tz. 1.

⁵³⁴ Vgl. E-DRS 12, Tz. 2. Der ursprüngliche Verzicht auf die Verpflichtung von großen Personengesellschaften ist nicht verständlich. Zum einen ist das private Rechnungslegungsgremium nach § 342 HGB befugt, auch Empfehlungen zur Anwendung der Grundsätze über die Konzernrechnungslegung von Personengesellschaften auszusprechen, zum anderen ist eine von der Rechtsform abhängige Aufspaltung der GoB bzw. der GoB-Vermutung abzulehnen. Von mehreren Autoren wird sogar ein Auseinanderfallen der GoB für Einzel- und Konzernabschlüsse abgelehnt, so dass diese Rückwirkungen der DRS auf Einzelabschlüsse für unvermeidbar halten; vgl. u.a. BÖCKING/ORTH (1998), S. 1877; PELLENS (1999), S. 554, der zur Begründung § 298 HGB anführt; BALLWIESER (1999), S. 443, der bei der Absicht der Spaltung durch den Gesetzgeber in § 342 HGB eine anderslautende Formulierung erwartet hätte. Dabei kann eine Spaltung der GoB vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Rechnungslegungszwecke durchaus vertreten werden. Zum Zwecke der Einheitlichkeit der Rechnungslegung für publizitätspflichtige Unternehmen ist die Verpflichtung der Anwendung der DRS für alle Konzerne anzuraten, vgl. SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1784.

⁵³⁵ Vgl. Bundesanzeiger Nr. 66 vom 9. April 2002, S. 7173.

⁵³⁶ Vgl. DRS 10, Tz. 1.

⁵³⁷ Ein Verstoß liegt nicht vor, wenn bestehende Wahlrechte eingeschränkt werden, aber dann, wenn

Zunächst scheint es, dass die Ermittlung latenter Steuern gemäß dem international verbreiteten *temporary concept* bilanzorientiert erfolgt, da sich aktive und passive latente Steuern aus abzugsfähigen (*tax deductible*) oder zu versteuernden (*taxable*) zeitlichen Differenzen ergeben, wobei zeitliche Differenzen als bilanzielle Unterschiedsbeträge definiert sind, die in künftigen Geschäftsjahren zu steuerlichen Ent- oder Belastungen führen.⁵³⁸ Die künftigen Geschäftsjahre erstrecken sich auf die Dauer des Bestehens des Unternehmens,⁵³⁹ so dass entgegen der bisherigen Behandlung nach HGB auch quasi-permanente Differenzen eingeschlossen sind. Erst die Regelung, dass – mit Ausnahme der latenten Steuern auf im Rahmen der Kapitalkonsolidierung aufgedeckte stille Reserven und Lasten – nur solche latente Steuern anzusetzen sind, die ergebniswirksam entstanden sind,⁵⁴⁰ zeigt, dass weiterhin die GuV-orientierte Abgrenzung verfolgt wird, um den §§ 274 und 306 HGB nicht zu widersprechen.⁵⁴¹

Um eine noch weitreichendere Annäherung an internationale Grundsätze zu erreichen, schlägt der DSR vor, einzelne Abschnitte des Standards gegenüber der aktuellen Fassung zu ändern.⁵⁴² Die beabsichtigten Änderungen können erst dann in Kraft treten, wenn die Vorschriften des HGB, denen die neugefassten Abschnitte widersprechen, geändert werden. Bei den Vorschlägen zur Neufassung handelt es sich im Wesentlichen um die Bilanzierung passiver latenter Steuern aus zeitverschobenen Gewinntransfers, die nach geltendem Recht nicht angesetzt werden dürfen, da sie nicht ergebniswirksam entstanden sind und keine Verbindlichkeit darstellen,⁵⁴³ sowie um die Streichung des

eine vom Gesetz abweichende Regelung getroffen werden soll.

⁵³⁸ Vgl. DRS 10, Tz. 3.

⁵³⁹ Vgl. DRS 10, Tz. 3.

⁵⁴⁰ Vgl. DRS 10, Tz. 4.

⁵⁴¹ Die Ausdehnung der Abgrenzung auf quasi-permanente Differenzen lehnen SAUTER/HEURUNG/FISCHER mit der Begründung ab, dass die dann gefasste Regelung wegen dem Erfordernis der erfolgswirksamen Entstehung der Differenz von der internationalen Rechnungslegung abweicht, aber auch von dem Steuerabgrenzungskonzept, das im Einzelabschluss anzuwenden ist. Vgl. SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1784. Dabei verkennen die Autoren, dass der DSR nicht befugt ist, die Rechnungslegungsregeln für Einzelabschlüsse zu reformieren, und dass, bis zur Umsetzung der vom DSR vorgeschlagenen Gesetzesänderung, durch die Erweiterung des Abgrenzungskonzeptes ein wesentlicher Schritt zu einer besseren (nicht vollständigen) Vergleichbarkeit mit internationalen Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern getan ist. Ohnehin ist die Grenze zwischen zeitlich befristeten und quasi-permanenten Differenzen dehnbar und von der Bilanzierungspraxis individuell gestaltbar, während zwischen quasi-permanenten und permanenten Differenzen kein Abgrenzungsspielraum besteht.

⁵⁴² Vgl. DRS 10, Tz. A2.

⁵⁴³ Vgl. DRS 10, Tz. A4 i.V.m. A6. Seit In-Kraft-Treten des StSenKG betrifft der Anwendungsbereich dieser Änderung nur noch Gewinntransfers aus ausländischen Beteiligungen. Vgl.

Erfordernisses, dass zeitliche Differenzen nur dann zum Ansatz latenter Steuern führen, wenn diese ergebniswirksam entstanden sind.⁵⁴⁴ Diese Änderung würde den Wechsel vom *timing-* zum *temporary-*Konzept bewirken.⁵⁴⁵

Bemerkenswerterweise konnten alle anderen Regelungen so gefasst werden, dass sie internationalen Grundsätzen entsprechen, und ebenso dem deutschen Bilanzrecht.⁵⁴⁶ Demnach wird die Bildung latenter Steuern auf quasi-permanente Differenzen ebenso als zulässig erachtet wie die Bildung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge.⁵⁴⁷ Sehr positiv zu beurteilen ist die erhebliche Einschränkung von Wahlrechten (z.B. die Pflicht zur Aktivierung latenter Steuern)⁵⁴⁸, auch herbeigeführt durch das Ausfüllen von Regelungslücken (z.B. durch den Grundsatz der Anwendung unternehmensindividueller Steuersätze)⁵⁴⁹. Auch hervorzuheben ist, dass der Standards zu einer – der internationalen Rechnungslegung angenäherten – deutlich höheren Regelungsichte führt. Dadurch wird der Literaturmeinung weniger Gestaltungsspielraum gegeben.⁵⁵⁰ Die Frage der Abzinsung hat der DSR entsprechend der internationalen Rechnungslegung geregelt und ein Abzinsungsverbot festgeschrieben.⁵⁵¹

SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1788.

⁵⁴⁴ Vgl. DRS 10, Tz. A5.

⁵⁴⁵ Dies wird auch vom IDW begrüßt. Dort wird allerdings eine „Ausstrahlungswirkung“ auf den Einzelabschluss befürchtet und deshalb vorgeschlagen, eine eigenständige Regelung im Rahmen der Vorschriften des HGB zum Konzernabschluss zu treffen. Vgl. IDW (2001b), S. 490.

⁵⁴⁶ Vgl. DRS 10, Tz. A1.

⁵⁴⁷ Dies galt bisher – gemäß der überwiegenden Literaturmeinung – als nach HGB nicht zulässig. Vgl. Kapitel 4.1.2.2. Das IDW hält diese Regelung für nicht vereinbar mit dem HGB; sie käme demnach nur *de lege ferenda* in Betracht. Vgl. IDW (2001b), S. 490.

⁵⁴⁸ Vgl. DRS 10, Tz. 11.

⁵⁴⁹ Vgl. DRS 10, Tz. 21. Die Anwendung eines konzerneinheitlichen Steuersatzes wird nach DRS 10, Tz. 23 und 24, unter Kosten-Nutzen-Abwägung in Ausnahmefällen als zulässig erachtet. Skeptisch, dass die Ausnahme zur Regel wird, SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1786.

⁵⁵⁰ Selbst wenn eine neu gefasste Regelung der früheren Literaturmeinung entspricht, bspw. zum (erfolgsneutralen) Ansatz latenter Steuern aus der Erstkonsolidierung, so führt die Regelung zu einer höheren Verbindlichkeit, da häufig auch eine Mindermeinung Rechtfertigung war für eine von der h.M. abweichenden Bilanzierung.

⁵⁵¹ Vgl. DRS 10, Tz. 27. SAUTER/HEURUNG/FISCHER begrüßen das Abzinsungsverbot für passive latente Steuern, schlagen jedoch für aktive latente Steuern ein Abzinsungsgebot vor. Vgl. SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1787. Eine derartige systematische Verzerrung zum bloßen Zwecke der Anwendung deutscher GoB (bspw. Niederstwertprinzip) ist entschieden abzulehnen und nicht zielführend. Hier sollte man sich vergegenwärtigen, dass die Reformierung der deutschen Konzernrechnungslegung der Zielsetzung der internationalen Harmonisierung folgt und dass Konzernabschlüsse lediglich Informationsfunktion haben. Deshalb ist es unkritisch, Bilanzierungsprinzipien, die für andere Abschlusszwecke durchaus geeignet sind, „über Bord zu werfen“.

Gegenüber dem Entwurf E-DRS 12 wurden im endgültigen Standard DRS 10 folgende inhaltliche Änderungen vorgenommen:

- Ausweitung des Geltungsbereichs auf alle Konzernabschlüsse (DRS 10, Tz. 1 vs. E-DRS 12, Tz. 1-2).
- Im Zusammenhang mit konzerninternen Lieferungen oder Leistungen ist der Steuersatz des empfangenden Unternehmens maßgeblich, nicht der Steuersatz desjenigen Unternehmens, das die Lieferung oder Leistung erbringt (DRS 10, Tz. 23 vs. E-DRS 12, Tz. 22).
- Angabe der potenziellen Körperschaftsteuererminderungsansprüche und Körperschaftsteuererhöhungsverpflichtungen (DRS 10, Tz. 39 I).
- Verpflichtung zur Offenlegung einer Überleitungsrechnung statt dem ursprünglich vorgesehenen Wahlrecht (DRS 10, Tz. 42 vs. E-DRS 12, Tz. 40).
- Erstmalige Anwendung des Standards auf das nach dem 31. Dezember 2002 beginnende Geschäftsjahr; ursprünglich war die Erstanwendung ein Jahr früher geplant (DRS 10, Tz. 45 vs. E-DRS 12, Tz. 43).

Ein Vergleich bezüglich der verbleibenden Unterschiede zu US-GAAP und IAS wird in Kapitel 4.4 vorgenommen.

4.2 Latente Steuern nach US-GAAP

4.2.1 Historische Entwicklung

Zwischen der steuerlichen Gewinnermittlung und der Rechnungslegung nach US-GAAP besteht kein systematischer Zusammenhang.⁵⁵² Deshalb weicht die Steuerbemessungsgrundlage regelmäßig von dem nach US-GAAP ermittelten Ergebnis vor Steuern ab.⁵⁵³ Folglich hat das Konzept der Steuerabgrenzung (*interperiod tax allocation*) in den USA eine lange Tradition.⁵⁵⁴

Die erste Stellungnahme (*Accounting Research Bulletin No. 23 „Accounting for Income Taxes“*) des *Committee on Accounting Procedure* (CAP) stammt aus dem Jahr 1944,

⁵⁵² Vgl. zur Bestimmung der steuerlichen Bemessungsgrundlage in den USA THIELE (1997), S. 586-594. Eine Ausnahme zur generellen Unabhängigkeit zwischen steuerlichen Regelungen und den US-GAAP besteht darin, dass die LIFO-Methode steuerlich nur dann anerkannt wird, wenn sie auch in der Handelsbilanz verwendet wird.

⁵⁵³ Vgl. JUNG/ISELE/GROß (1989), S. 78.

⁵⁵⁴ Vgl. GRÄFER (1992), S. 61-62; KUPSCH (1995), S. 114.

hatte aber noch keinen verbindlichen Charakter.⁵⁵⁵ Danach wurden Ertragsteuern als Aufwand klassifiziert und sollten mit den sie verursachenden Gewinnen Erfolgswirksamkeit erlangen (*matching principle*).

Im Jahre 1967 wurde vom *Accounting Principles Board*⁵⁵⁶ die Richtlinie *Opinion No. 11 „Accounting for Income Taxes“* (APB 11) erlassen, nach der latente Steuern nach dem *timing*-Konzept behandelt wurden. APB 11 war bis zum 15. Dezember 1989 gültig. Aufgrund der Übergangsfrist von drei Jahren konnte für Geschäftsjahre, die bis zum 15. Dezember 1992 begannen, nach APB 11 verfahren werden. Die ursprüngliche Fassung der APB 11 wurde grundlegend überarbeitet und mündete im Dezember 1987 in der Verabschiedung des *Statement of Financial Accounting Standards No. 96* (SFAS 96) durch das *Financial Accounting Standards Board* (FASB)⁵⁵⁷. Ursprünglich sollte SFAS 96 für Geschäftsjahre, die ab dem 15. Dezember 1988 beginnen, APB 11 ablösen.⁵⁵⁸ Das In-Kraft-Treten von SFAS 96 wurde infolge der Kritik der Praxis und der Kompliziertheit mehrfach verschoben,⁵⁵⁹ so dass zwischen 1988 und 1992 beide Regelungen angewendet werden durften.⁵⁶⁰ Schließlich wurde SFAS 96 überarbeitet und im Februar 1992 SFAS 109 verabschiedet, der SFAS 96 und APB 11 ablöste und für Geschäftsjahre, die seit dem 15. Dezember 1992 begannen, verpflichtend anzuwenden ist.

Während APB 11 noch auf der *deferred method* basiert und latente Steuern auf *timing differences* gebildet wurden, wird frühestens seit möglicher Anwendung des SFAS 96 und spätestens seit Gültigkeit des SFAS 109 die *liability method* angewendet und das Konzept der *temporary differences* verfolgt.

Wesentlicher Unterschied von SFAS 109 gegenüber SFAS 96 ist, dass weniger restriktiv

⁵⁵⁵ Vgl. NEUMANN (1992), S. 36-37.

⁵⁵⁶ Das *Accounting Principles Board* (APB) war Nachfolgeorganisation des CAP und als Organ des *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) von 1959 bis 1973 mit der Erarbeitung und dem Erlassen von Rechnungslegungsvorschriften betraut.

⁵⁵⁷ Das FASB ist die Nachfolgeorganisation des APB.

⁵⁵⁸ Vgl. HAUCK/MICHEL (1992), S. 452.

⁵⁵⁹ Durch SFAS 100, 103 und 108. Vgl. BORN (1997a), S. 249.

⁵⁶⁰ Siehe zu den Unterschieden zwischen APB 11 und SFAS 96 in einer tabellarischen Übersicht PARKS (1988), S. 26. Zusätzlich wurde von NIEHUS/THYLL auch SFAS 109 gegenübergestellt, vgl. NIEHUS/THYLL (2000), S. 174-175.

tive Ansatzkriterien für die Bildung aktiver latenter Steuern bestehen,⁵⁶¹ dafür aber (aufwandswirksam) eine *valuation allowance* zu bilden ist, die den Betrag aktivierter latenter Steuern reduziert, wenn es wahrscheinlich ist, dass ein Teil oder der gesamte Betrag nicht realisiert werden kann.⁵⁶²

4.2.2 Erfassung und Bewertung latenter Steuern

Latente Steuern sind grundsätzlich⁵⁶³ auf alle temporären Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz eines *asset* oder einer *liability* und den im Abschluss bilanzierten Werten zu bilden,⁵⁶⁴ sowie auf temporär bestehende Verlustvorträge.

Für die Bewertung sind die zum Bilanzstichtag geltenden Steuergesetze relevant. Steuersatzänderungen werden ab dem Jahr der Gesetzesänderung berücksichtigt, auch wenn diese erst in Folgeperioden wirksam werden.⁵⁶⁵ Änderungen der Steuersätze oder -arten führen bezüglich bereits bilanzierter latenter Steuern zu einer Bewertungsanpassung, die in der laufenden Periode ergebniswirksam erfasst wird.

Latente Steuern dürfen nicht auf permanente Differenzen gebildet werden, da diese keine steuerlichen Konsequenzen auslösen.⁵⁶⁶

Ein Abzinsungsverbot für latente Steuern ist zwar nicht explizit normiert, wird aber nach h.M. angenommen.⁵⁶⁷

⁵⁶¹ Die Erleichterungen zur Aktivierung latenter Steuern gegenüber der früheren Regelung wurde vielfach kritisiert, da sie den amerikanischen Unternehmen zur Verbesserung der Ergebnisse gelegen kam. Vgl. HAUCK/MICHEL (1992), S. 455, die auch auf die ablehnende Haltung der Aufsichtsbehörden der Kreditinstitute verweisen.

⁵⁶² Vgl. EATON/WILLIAMS (1998), S. 46; BEHN/EATON/WILLIAMS (1998), S. 64; ORDELHEIDE (1995), S. 617.

⁵⁶³ Ausnahmen sind in SFAS 109, Tz. 9 f, 31 a, 31 b, 33 und 34, beschrieben.

⁵⁶⁴ Vgl. SFAS 109, Tz. 13.

⁵⁶⁵ Vgl. NIEHUS/THYLL (2000), S. 176.

⁵⁶⁶ Vgl. NIEHUS/THYLL (2000), S. 177.

⁵⁶⁷ Vgl. HAYN (1997), S. 420.

4.2.3 Aktive latente Steuern auf Verlustvorträge

Nach SFAS 109 sind aktive latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, sofern mit der Realisierung des Steuervorteils mit einer Wahrscheinlichkeit von über 50 % gerechnet werden kann.⁵⁶⁸ Insbesondere im Zusammenhang mit Verlustvorträgen wird das Erfordernis diskutiert, eine Wertberichtigung (*valuation allowance*) zu bilden.⁵⁶⁹ Bestehen Anzeichen dafür, dass der Verlustvortrag nicht oder nicht vollständig genutzt werden kann,⁵⁷⁰ ist dem Risiko durch Bildung einer *valuation allowance* Rechnung zu tragen.⁵⁷¹ Dies kann erhebliche Auswirkungen auf Unternehmen haben, denen Überschuldung droht. Wurde beispielsweise zunächst keine *valuation allowance* gebildet und erwachsen in den Folgejahren Bedenken, dass die *going concern*-Annahme gefährdet ist oder zukünftig keine ausreichenden zu versteuernden Einkünfte zur Verfügung stehen, muss die Bildung der *valuation allowance* nachgeholt werden. Das Eigenkapital des Unternehmens wird hierdurch zusätzlich vermindert.

Unabhängig von *going concern*-Überlegungen müssen bestimmte Unternehmen – bedingt durch ihre individuellen Umstände – eine *valuation allowance* bilden.⁵⁷² Die Veränderung der *valuation allowance* wird erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt.⁵⁷³

4.2.4 Latente Steuern im Zusammenhang mit gespaltenen Steuersätzen und Körperschaftsteueranrechnungspotenzialen

In den USA besteht ein sog. klassisches Steuersystem. In einem klassischen Steuersystem wird bei Besteuerung auf Unternehmensebene nicht zwischen Ausschüttung und Thesaurierung unterschieden; Unternehmenssteuern werden nicht auf Steuerschuld des Anteilseigners angerechnet. SFAS 109 enthält demzufolge keine Regelung, wie mit gespaltenen Steuersätzen zu verfahren ist. Allerdings hat sich die *Emerging Issues Task*

⁵⁶⁸ Vgl. SFAS 109, Tz. 16 i.V.m. 96 und 97.

⁵⁶⁹ Vgl. hierzu PEAHEY/NURNBERG (1993), S. 77-81.

⁵⁷⁰ Insbesondere Beschränkungen hinsichtlich der Verlustrücktrags- oder -vortragsmöglichkeiten können auch bei profitablen Unternehmen zur Bildung einer *valuation allowance* führen.

⁵⁷¹ Dabei sind positive mit negativen Indizien abzuwägen. Vgl. hierzu ausführlicher VON EITZEN/HELMS (2002), S. 825-826.

⁵⁷² Z.B. bei Anlaufverlusten von Neugründungen, weil in diesem Fall weder Gewinne vergangener Perioden für einen Verlustrücktrag zur Verfügung stehen, noch die zukünftige Umkehrung der temporären Differenzen wahrscheinlich genug ist, vgl. PEAHEY/NURNBERG (1993), S. 81.

⁵⁷³ Vgl. NIEHUS/THYLL (2000), S. 177.

Force (EITF) mit dieser Thematik beschäftigt. In EITF *Issue No. 95-10* (regelt einen *stand alone*-US-GAAP-Abschluss einer deutschen Kapitalgesellschaft) wurde festgelegt, dass

- Steuerentlastungen, die im Zusammenhang mit zukünftigen Dividenden stehen, nicht aktiviert werden dürfen⁵⁷⁴ und
- latente Steuern aus *temporary differences* mit dem Thesaurierungssteuersatz bemessen werden müssen.

Somit wird der Steuervorteil einer gegenüber der Thesaurierung geringeren Ausschüttungsbelastung erst in der Periode realisiert, in der er sich in der Steuererklärung der Gesellschaft niederschlägt.⁵⁷⁵

Eine gesonderte Stellungnahme zur Einbeziehung deutscher Tochtergesellschaften in einen US-Konzernabschluss wurde einige Monate später veröffentlicht.⁵⁷⁶ Darin werden unter Bezugnahme auf das *indefinite reversal*-Kriterium des APB 23 folgende Fälle unterschieden:

- Wenn angenommen wird, dass die deutsche Tochter keine Ausschüttungen vornimmt und die thesaurierten Mittel langfristig investiert bleiben, ist der Thesaurierungssteuersatz anzuwenden. Daraus folgt auch, dass die deutsche Körperschaftsteuerentlastung nicht aktiviert werden darf.
- Wenn angenommen wird, dass die thesaurierten Gewinne zukünftig an die US-Muttergesellschaft ausgeschüttet werden, ist die Körperschaftsteuerentlastung im US-Konzernabschluss zu aktivieren. Die Werthaltigkeit des steuerlichen Aktivpostens muss gesondert betrachtet werden.

Zur Behandlung von Körperschaftsteueranrechnungspotenzialen auf Ebene des Anteilseigners, d.h. der Anrechnung der körperschaftsteuerlichen Ausschüttungsbelastung auf die persönliche Einkommensteuerlast, geben die US-GAAP keinen Hinweis.

⁵⁷⁴ Statt dessen darf die Steuerminderung erst in dem Geschäftsjahr berücksichtigt werden, in dem die Ausschüttung erfolgt.

⁵⁷⁵ Vgl. NIEHUS/THYLL (2000), S. 192.

⁵⁷⁶ Vgl. EITF *Issue No. 95-20*.

4.2.5 Erfolgsneutrale Erfassung latenter Steuern

Latente Steuern sind grundsätzlich auch auf erfolgsneutral entstandene Differenzen anzusetzen. Beispiele hierfür sind Differenzen aus dem Ansatz von Vermögensgegenständen und Schulden zum *fair value* im Rahmen der Erstkonsolidierung,⁵⁷⁷ Anpassungen der Eröffnungsbilanz, die in den Gewinnrücklagen gebucht werden,⁵⁷⁸ Veränderung der unter dem Posten *translation adjustment* gebuchten Umrechnungsdifferenz aus der Währungsumrechnung oder Bewertungsanpassungen von bestimmten Wertpapieren (*available for sale securities*).⁵⁷⁹ Auf einen aus der Konsolidierung entstehenden *goodwill* oder negativen Unterschiedsbetrag dürfen jedoch keine latenten Steuern gebildet werden. Zwar liegt auch bei einem *goodwill* eine *temporary difference* vor, aber da es sich um eine Residualgröße handelt, würde die Berücksichtigung einer latenten Steuer zur Aufblähung dieser Position führen.⁵⁸⁰

Die Auflösung einer erfolgsneutral gebildeten latenten Steuer erfolgt bei Realisierung über die Gewinn- und Verlustrechnung. Die Veränderung einer latenten Steuer durch Veränderung einer Bewertungsdifferenz, die erfolgsneutral gebucht wird, erfolgt ebenfalls erfolgsneutral. Veränderungen aus der Bewertung erfolgsneutral gebildeter latenter Steuern durch Steuersatzänderungen werden erfolgswirksam gebucht.⁵⁸¹ Dies führt zu einer Inkonsistenz zwischen der Bewertung eines Vermögensgegenstandes und der ausgewiesenen Neubewertungsrücklage (OCI, *other comprehensive income*) sowie zu einer Verzerrung im Ergebnisausweis.⁵⁸²

4.2.6 Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten

Latente Steuern sind in der Bilanz gesondert unter den Posten *deferred tax assets* und *deferred tax liabilities* auszuweisen und nach Fristigkeit zu differenzieren. Die Aufteilung nach der Fristigkeit hängt nicht von der Fristigkeit der Umkehrung der Differenz

⁵⁷⁷ Vgl. SFAS 109, Tz. 14. Hierbei ist zu beachten, dass nur anteilig die *fair values* im Rahmen der Erstkonsolidierung aufgedeckt werden. Dementsprechend sind auch nur solche latenten Steuern anzusetzen, die auf diese anteilig aufgedeckten *fair value adjustments* entfallen. Vgl. zu einem illustrativen Beispiel PACTER (1994), S. 611-615.

⁵⁷⁸ Gründe hierfür können in der Änderung von Bilanzierungsmethoden oder der Korrektur eines fundamentalen Fehlers liegen.

⁵⁷⁹ Vgl. SFAS 109, Tz. 36, mit weiteren Beispielen.

⁵⁸⁰ Vgl. ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG (1997), S. 105.

⁵⁸¹ Vgl. SFAS 109, Tz. 27 i.V.m. Tz. 113.

ab, sondern von den Aktiv- oder Passivposten der Bilanz, auf den sich die latente Steuer bezieht.⁵⁸³ Gibt es keinen Bezug zu einem Bilanzposten, dann hat die Aufteilung nach dem *expected reversal date* zu erfolgen.⁵⁸⁴

Generell besteht ein Saldierungsverbot. Ausgenommen sind aktive und passive latente Steuern einer steuerlich selbständigen Einheit, welche die gleiche Fristigkeit (alle *current* und alle *non-current deferred taxes*) aufweisen und die gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen.⁵⁸⁵

In der Gewinn- und Verlustrechnung ist der Steueraufwand oder -ertrag und somit auch der Ausweis latenter Steuern den Kategorien „*continuing operations*“, „*discontinued operations*“, „*extraordinary items*“ sowie direkten Eigenkapitalbuchungen, die einen Steuereffekt beinhalten, zuzuordnen.⁵⁸⁶

Darüber hinaus bestehen folgende Angabepflichten:⁵⁸⁷

- Gesamtbetrag der aktiven und passiven latenten Steuern;
- Aufgliederung der wesentlichen latenten Steuerbeträge nach den zugrundeliegenden Differenzen;
- aktive latente Steuern, die aufgrund mangelnder Erwartung zukünftiger Gewinne nicht berücksichtigt wurden, deren Veränderung gegenüber der Vorperiode sowie die Anpassungen aktiver latenter Steuern aufgrund veränderter zukünftiger Realisationswahrscheinlichkeiten;
- Beträge und Verfalldaten der Verlustvorträge und ungenutzte Steuervorteilen hieraus sowie die Höhe der Inanspruchnahme;
- Betrag der Wertberichtigung auf aktive latente Steuern (*valuation allowance*) und dessen Veränderung;
- wesentliche Bestandteile des in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Steueraufwands;

⁵⁸² Vgl. Kapitel 6.3.3 mit einem Beispiel.

⁵⁸³ Vgl. SFAS 109, Tz. 41; BORN (1997a), S. 251; HAUCK/MICHEL (1992), S. 454.

⁵⁸⁴ Vgl. SFAS 109, Tz. 41.

⁵⁸⁵ Vgl. SFAS 109, Tz. 42.

⁵⁸⁶ Vgl. SFAS 109, Tz. 46; NIEHUS/THYLL (2000), S. 183.

⁵⁸⁷ Vgl. KPMG (1999), S. 101-103.

- Auswirkungen von Steuergesetz- und Steuersatzänderungen auf die latenten Steuern;
- gesonderter Ausweis der Steuerbeträge, die auf nicht fortgesetzte Geschäftstätigkeiten, außerordentliche Ereignisse und auf direkt gegen das Eigenkapital gebuchte Beträge entfallen;
- eine Überleitungsrechnung von dem im laufenden Jahr ausgewiesenen Steuer Aufwand zu dem rechnerischen Steueraufwand, der sich bei Anwendung des maßgeblichen Steuersatzes ergeben hätte.⁵⁸⁸

Zusätzliche Informationspflichten resultieren aus Anforderungen der SEC (*Regulation S-X, Rule 4-08(h)*). Hierbei handelt es sich insbesondere um die Aufgliederung der laufenden und latenten Steuern nach Bundes-, Staats-, Kommunal- und ausländischen Steuern.⁵⁸⁹

4.2.7 Besonderheiten bei der Bilanzierung latenter Steuern in den Jahresabschlüssen von Personengesellschaften

Personengesellschaften in den USA veröffentlichen Jahresabschlüsse in Übereinstimmung mit AICPA *Statement of Position* 82-1, „*Accounting and Financial Reporting for Personal Financial Statements*“ (SOP 82-1). Danach werden Vermögensgegenstände und Schulden mit ihrem Marktwert bilanziert. Es wird angenommen, dass Marktwerte den Liquidationswert am besten approximieren. Zusätzlich zu den Vermögensgegenständen und Schulden ist eine Rückstellung für erwartete Einkommensteuern auf Unterschiede zwischen den angesetzten Werten und den steuerlichen Werten zu bilden. Veränderungen der Marktwerte sind als *unrealized increases and decreases in net worth* in dem *statement of changes in net worth* auszuweisen. Auch bei der Bemessung der Steuerrückstellung wird angenommen, dass zum Bilanzstichtag die Liquidation erfolgt. Deshalb erfolgt die Bewertung der Steuerrückstellung anhand der zum Bilanzstichtag geltenden Steuergesetze.

Gegenüber der Behandlung latenter Steuern nach SFAS 109 bestehen wesentliche Unterschiede. Dabei handelt es sich um

⁵⁸⁸ Die Überleitungsrechnung ist nur von Publikumsgesellschaften aufzustellen. Nicht-Publikumsgesellschaften müssen nur die Art, nicht die Beträge der Überleitungsposten angeben. Vgl. SFAS 109, Tz. 47; BORN (1997a), S. 252.

⁵⁸⁹ Vgl. KPMG (1999), S. 103.

- die Verwendung der geltenden statt der (beschlossenen) zukünftigen steuerlichen Regelungen,
- die Saldierung einer *tax debit provision* mit der *tax credit provision* statt des Ausweises aktiver latenter Steuern und der Bildung einer *valuation allowance*, sowie
- die Annahme der Liquidation statt des *going concern*.

Letzteres führt dazu, dass geplante oder mögliche Steuervermeidungsstrategien nicht berücksichtigt werden.

Da die Steuerrückstellung eine (persönliche) latente Steuer darstellt und die SFAS grundsätzlich rechtsformneutral konzipiert sind, fordert NURNBERG die Anwendung von SFAS 109 auch für Personengesellschaften.⁵⁹⁰ Dies würde die Unterschätzung des individuellen Nettowertes vermeiden und zu höherer Transparenz führen.

4.3 Latente Steuern nach IAS

4.3.1 Historische Entwicklung

Nach dem ursprünglichen Standard IAS 12 von 1979 wurde dem *timing*-Konzept gefolgt. Erst durch Überarbeitung des Standards im Jahre 1996 im Rahmen des „*Comparability and Improvement Project*“⁵⁹¹ wurde das *temporary*-Konzept eingeführt.⁵⁹² Der IAS 12 (*revised* 1996) war für Geschäftsjahre beginnend ab dem 1. Januar 1998 verpflichtend anzuwenden. Mit Verabschiedung des *Exposure Draft* E 68 wurden im Jahr 2000 erneut Ergänzungen zum IAS 12 beschlossen, die bereits für ab dem 1. Januar 2001 beginnende Geschäftsjahre zu beachten waren. Neu geregelt wurden die Bewertung latenter Steuern und die Ermittlung der laufenden Steuern, wenn sich Ausschüttungs- und Thesaurierungssteuersatz unterscheiden.

⁵⁹⁰ Vgl. NURNBERG (1999), S. 54-56.

⁵⁹¹ Zum Zwecke der internationalen Anerkennung der IAS durch die IOSCO wurden die sog. *core*-Standards überarbeitet und damit qualitativ verbessert. Die qualitative Verbesserung führte zu weniger Wahlrechten bzw. bei noch bestehenden Wahlrechten zu umfangreichen Angabepflichten, sowie Regelungen, die eine striktere Anwendung der IAS erzwingen sollten.

⁵⁹² Vgl. zu den Regelungen vor Überarbeitung des IAS 12 WOLLMERT (1995), S. 86-98. Die Zielsetzung des IASB, an der Verbesserung und Harmonisierung von Rechnungslegungsgrundsätzen und Verfahren für die Aufstellung von Jahresabschlüssen zu arbeiten, erklärt die zu beobachtende Annäherung der Rechnungslegungsregeln des IASB an jene des FASB. Dies zeigt sich in der Annäherung der Regelungen zu latenten Steuern auch in der Wahl von Begriffen und Formulierungen. Vgl. FÖRSCHLE/KRONER (1996), S. 1633. Vgl. generell zur Harmonisierung der Rechnungslegung BORN (1997a), S. 23-32; KLEEKÄMPER/KUHLEWIND/ALVAREZ (2002), S. 5-11 (Tz. 1-19). HAVERMANN hält eine weltweite Harmonisierung vorerst für utopisch, vgl. HAVERMANN (1994), S. 677.

Die Regelungen des IAS 12 gelten für sämtliche Unternehmen, die einen IAS-Abschluss erstellen. Es wird nicht zwischen Rechtsformen oder Branchen und nicht zwischen Einzel- und Konzernabschlüssen unterschieden, und es bestehen keine Erleichterungen für kleine Unternehmen.⁵⁹³

4.3.2 Erfassung und Bewertung latenter Steuern

Die Ermittlung von temporären Differenzen, die latente Steuern auslösen können, erfolgt bilanzorientiert nach der *liability*-Methode.⁵⁹⁴ Danach werden bilanzielle Differenzen zwischen der Steuerbilanz und der IAS-Bilanz der Ermittlung latenter Steuern zugrunde gelegt. Dies gilt grundsätzlich auch für Vermögensunterschiede, die erfolgsneutral entstanden sind.⁵⁹⁵ Die Dauer des Bestehens der Differenz ist nicht entscheidend, sondern nur, dass mit der Umkehrung der Differenz gerechnet wird und sich aus der Umkehrung steuerliche Konsequenzen ergeben werden.

Temporäre Differenzen entstehen auch dann, wenn sich der Beteiligungsbuchwert an einem Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen handelsrechtlich anders entwickelt als steuerrechtlich.⁵⁹⁶ Grundsätzlich sind auch auf diese temporären Differenzen latente Steuern zu bilden. Eine Ausnahme bilden jedoch die Fälle, in denen das Mutterunternehmen den Zeitpunkt der Auflösung der temporären Differenz bestimmen kann und die Auflösung in der nahen Zukunft wahrscheinlich nicht zu erwarten ist.⁵⁹⁷ Bei einem verbundenen Unternehmen wird die Ausnahmeregelung greifen, da die Dividendenpolitik bestimmt werden kann und somit der Auflösungszeitpunkt der temporären Differenzen bestimmt werden kann.⁵⁹⁸ Bei einem assoziierten Unternehmen wird in der Regel eine latente Steuer zu bilden sein, da das Mutterunternehmen nicht weisungsberechtigt ist; im Falle eines Gemeinschaftsunternehmens kommt es auf die spezifischen Vereinbarungen an.⁵⁹⁹

⁵⁹³ Vgl. WOLLMERT/ACHLEITNER (2002), S. 7 (Tz. 17).

⁵⁹⁴ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 409 (Tz. 44).

⁵⁹⁵ Darauf wird später in Kapitel 4.3.5 eingegangen.

⁵⁹⁶ Als Gründe sind in IAS 12, Tz. 38, thesaurierte Gewinne bei dem Beteiligungsunternehmen genannt sowie Wechselkurschwankungen.

⁵⁹⁷ Vgl. IAS 12, Tz. 39.

⁵⁹⁸ Vgl. IAS 12, Tz. 40; COENENBERG/HILLE (1997b), S. 540. Voraussetzung ist jedoch auch dann, dass die thesaurierten Gewinne nicht in naher Zukunft ausgeschüttet werden sollen.

⁵⁹⁹ Vgl. IAS 12, Tz. 42.

Bei der *liability*-Methode ist der zukünftige Steuersatz maßgeblich, da dieser die Höhe der Steuerforderung oder -verbindlichkeit bestimmt.⁶⁰⁰ Aufgrund des Stichtagsprinzips und der Objektivierungsanforderungen schränkt IAS 12 die Anwendung künftiger Steuersätze ein: Erlaubt ist die Verwendung von zukünftigen Steuersätzen, wenn diese bereits beschlossen sind oder deren In-Kraft-Treten mit hinreichender Sicherheit angenommen werden kann.⁶⁰¹ Hierzu können Verlautbarungen der politischen Entscheidungsgremien ausreichen.⁶⁰² Steuersatzänderungen führen zu einer Bewertungsanpassung. Diese ist dann ergebniswirksam zu erfassen, wenn die zugrunde liegende latente Steuer auch ergebniswirksam gebildet wurde. Erfolgsneutral gebildete latente Steuern werden ergebnisneutral angepasst.

Latente Steuern dürfen nicht abgezinst werden.⁶⁰³ Begründet wird dieses Verbot mit der fehlenden Praktikabilität, da eine Vielzahl von Annahmen zur Abzinsung erforderlich seien.⁶⁰⁴

4.3.3 Aktive latente Steuern auf Verlustvorträge

Nach IAS 12, Tz. 34, sind latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, wenn es hinreichend wahrscheinlich ist, dass in Zukunft aufrechenbare Gewinne in ausreichendem Umfang anfallen.⁶⁰⁵ Die erforderliche Wahrscheinlichkeit wird nicht quantifiziert, allerdings wird in der Regel der Begriff *probable* analog zu den US-GAAP mit *more likely than not* und damit mit einer Wahrscheinlichkeit größer 50 % ausgelegt. Die Erzielung zukünftiger Gewinne wird beispielsweise vermutet, wenn die Möglichkeit besteht, im Wege der Steuerplanung einen hinreichend hohen steuerbaren Gewinn (z.B. durch Auflösung stiller Reserven) anfallen zu lassen.⁶⁰⁶ Ein weiteres Indiz für die hinreichende Wahrscheinlichkeit der Realisierung des ökonomischen Vorteils aus Verlustvorträgen ist das Vorhandensein zeitkongruenter passiver latenter Steuern, wenn diese gegenüber

⁶⁰⁰ Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 430 (Tz. 99).

⁶⁰¹ Vgl. IAS 12, Tz. 47.

⁶⁰² Vgl. IAS 12, Tz. 48.

⁶⁰³ Vgl. IAS 12, Tz. 53.

⁶⁰⁴ Vgl. IAS 12, Tz. 54. Das Abzinsungsverbot steht jedoch nicht der Ermittlung latenter Steuern aus abgezinsten Bilanzpositionen, z.B. Pensionsrückstellungen, entgegen. Vgl. COENENBERG/HILLE (1997a), S. 433 (Tz. 109).

⁶⁰⁵ Ein vortragsfähiger steuerlicher Verlust stellt einen ökonomischen Vorteil dar und erfüllt somit die *asset*-Definition, vgl. IAS *Framework*, Tz. 49 a.

derselben Steuerbehörde bestehen.⁶⁰⁷ Es kann aber auch auf die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Gewinne unmittelbar abgestellt werden. Eine Verlusthistorie erfordert, dass das Unternehmen einen überzeugenden Nachweis dafür erbringt, dass sich die Situation umkehrt.⁶⁰⁸

Wurden aktive latente Steuern auf Verlustvorträge mangels Verwertbarkeit nicht angesetzt, ist in den nachfolgenden Perioden zu prüfen, ob die Voraussetzungen für die unterlassene Aktivierung noch bestehen oder gegebenenfalls eine Nachaktivierung vorgenommen werden muss.⁶⁰⁹ Umkehrt ist auch regelmäßig zu überprüfen, ob eine Abschreibung auf gebildete aktive latente Steuern vorzunehmen ist, wenn die Wahrscheinlichkeit der Nutzung von Verlustvorträgen sinkt.⁶¹⁰

4.3.4 Latente Steuern im Zusammenhang mit gespaltenen Steuersätzen und Körperschaftsteueranrechnungspotenzialen

Die Behandlung von Körperschaftsteuererminderungsansprüchen bzw. Körperschaftsteuererhöhungsverbindlichkeiten, welche durch die Herstellung der Ausschüttungsbelastung bedingt sind, war in IAS 12 bis zur Überarbeitung des *Standards* im Jahre 2000 offen. Gespaltene Steuersätze waren zwar erwähnt, aber die Konsequenzen auf die Bilanzierung latenter Steuern wurden explizit ausgeschlossen: „*This Standard does not specify when, or how, an enterprise should account for the tax consequences of dividends and other distributions by the reporting enterprise.*“⁶¹¹

Unter Berücksichtigung der *asset*-Definition im IAS *Framework* wurde nach h.M. die Pflicht zum Ansatz von Körperschaftsteuererminderungsansprüchen bejaht.⁶¹² Körperschaftsteuererminderungsansprüche erfüllten die Aktivierungsvoraussetzungen. Danach musste

- ein Zufluss von Zahlungsmitteln oder Zahlungsmitteläquivalenten herbeigeführt

⁶⁰⁶ Vgl. IAS 12, Tz. 29 b und 30.

⁶⁰⁷ Vgl. IAS 12, Tz. 28 und 36 a.

⁶⁰⁸ Vgl. IAS 12, Tz. 35.

⁶⁰⁹ Vgl. IAS 12, Tz. 37.

⁶¹⁰ Vgl. IAS 12, Tz. 56.

⁶¹¹ IAS 12 (*revised* 1996), Tz. 3.

⁶¹² Vgl. IDW (1999b), S. 268-269; FÖRSCHLE/HOFFMANN (1998), S. 2129; PEL-LENS/BONSE/SCHREMPER (1998), S. 906; HEURUNG (2000a), S. 1341.

werden können,⁶¹³

- der zukünftige Nutzen wahrscheinlich sein⁶¹⁴
- und der Höhe nach hinreichend sicher ermittelt werden.

Dabei waren rechtliche oder wirtschaftliche Restriktionen, welche die Wahrscheinlichkeit einer zukünftigen Ausschüttung mindern könnten, zu bedenken. Als Folge der Aktivierung von Körperschaftsteuerminderungsansprüchen bzw. der Passivierung von Körperschaftsteuererhöhungsverbindlichkeiten hätte in der Gewinn- und Verlustrechnung der Körperschaftsteueraufwand ausgewiesen werden müssen, der zumindest für alle langfristig ausschüttbaren steuerpflichtigen Gewinne der Ausschüttungsbelastung entspricht.⁶¹⁵

Bei der Erstkonsolidierung von Tochtergesellschaften stellte sich die Frage, ob bezüglich der thesaurierten Gewinne nicht nur der Körperschaftsteuerminderungsanspruch bilanziert werden sollte, sondern der gesamte Körperschaftsteueranrechnungsbetrag. Da das Mutterunternehmen durch einen entsprechenden Gewinnverteilungsbeschluss das Anrechnungsguthaben verfügbar machen kann, erfüllt der Anrechnungsanspruch die *asset*-Definition nach IAS 22, Tz. 26.⁶¹⁶ Wird der Körperschaftsteueranrechnungsbetrag berücksichtigt, so vermindert dieser zusätzliche Vermögensgegenstand im Rahmen der Kapitalkonsolidierung den auszuweisenden *goodwill*. Allerdings führt die potenzielle Gewinnausschüttung des Tochterunternehmens zu einer latenten Körperschaftsteuerverbindlichkeit des Mutterunternehmens in Höhe der Bruttoausschüttung multipliziert mit dem Ausschüttungssteuersatz.⁶¹⁷ Folglich würde der *goodwill* nur in Höhe des Körperschaftsteuerminderungsanspruchs gemindert.

⁶¹³ Vgl. IAS *Framework*, Tz. 53. Der Vermögensgegenstand muss nicht notwendigerweise in der Verfügungsmacht der Gesellschaft stehen, sondern die Verfügungsmacht kann auch durch die Rechte der Gesellschafter- bzw. Hauptversammlung begründet werden. Vgl. IAS *Framework*, Tz. 55.

⁶¹⁴ Die fehlende Kenntnis über den Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses kann die Wahrscheinlichkeit des Nutzens nicht mindern, da auch die Aktivierung anderer latenter Steuern nicht von dem Planungshorizont der Realisierung abhängt. Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1341.

⁶¹⁵ Vgl. IDW (1998b), S. 882 (Tz. 61).

⁶¹⁶ Vgl. IDW (1998b), S. 883 (Tz. 64).

⁶¹⁷ Gegen eine Saldierung von Anrechnungsguthaben und latenter Körperschaftsteuerverbindlichkeit spricht sich HEURUNG aus, da zwei unterschiedliche Steuersubjekte betroffen sind. Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1342.

Ein neu entstehendes latentes Körperschaftsteueranrechnungsguthaben von Tochterunternehmen konnte vor der Überarbeitung des IAS 12 im Rahmen der Folgekonsolidierung ebenfalls aktiviert werden.⁶¹⁸ Bei Minderheitsgesellschaftern konnte analog der gewählten Konsolidierungsmethode⁶¹⁹ verfahren werden. Allerdings war bei der Neubewertungsmethode die Bewertung des auf Minderheiten entfallenden körperschaftsteuerlichen Anrechnungsguthaben unsicher, weil nicht bekannt war, ob diese anrechnungsberechtigt waren.⁶²⁰ Insofern schien es berechtigt, auf den Ausweis der auf die Anteile anderer Gesellschafter entfallenden latenten körperschaftsteuerlichen Anrechnungsguthaben unabhängig von der angewandten Konsolidierungsmethode zu verzichten.⁶²¹

Die Änderungen durch den E 68, die für Geschäftsjahre beginnend am oder nach dem 1. Januar 2001 wirksam wurden,⁶²² schließen die Berücksichtigung von Körperschaftsteuererminderungsansprüchen oder -erhöhungsverbindlichkeiten aus.⁶²³ Aktuelle Steuerpflichtungen und latente Steuern müssen mit dem für nicht ausgeschüttete Gewinne anwendbaren Steuersatz bewertet werden.⁶²⁴ Ein Steuererminderungsanspruch darf erst in der Periode erfolgswirksam berücksichtigt werden, in der die Dividendenverpflichtung angesetzt wird.⁶²⁵ Die Offenlegungsvorschriften wurden dahingehend ergänzt, dass der Betrag der steuerlichen Auswirkungen anzugeben ist, der durch Ausschüttung der vorgeschlagenen Dividende entsteht.⁶²⁶ Die potenziellen steuerlichen Auswirkungen, die

⁶¹⁸ Bei gleichzeitiger Passivierung einer latenten Körperschaftsteuerverbindlichkeit in Höhe der erwarteten Ausschüttungsbelastung bei Weiterleitung durch das Mutterunternehmen an ihre Anteilseigner.

⁶¹⁹ Bevorzugte Methode nach IAS 22, Tz. 32, ist die beteiligungsproportionale Neubewertungsmethode, nach der die stillen Reserven und Lasten beteiligungsproportional aufgedeckt werden; alternativ zulässig ist die Neubewertungsmethode (IAS 22, Tz. 34), nach der auch die auf Minderheitsgesellschafter entfallenden stillen Reserven und Lasten aufgedeckt werden.

⁶²⁰ Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1343.

⁶²¹ Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1343.

⁶²² Vgl. IAS 12, Tz. 91.

⁶²³ In IAS 12 (*revised* 2000) wurde Tz. 3 des IAS 12 (*revised* 1996) ersatzlos gestrichen.

⁶²⁴ Vgl. IAS 12, Tz. 52A. Besonders das Erfordernis der Bewertung der aktuellen Steuerverbindlichkeit mit dem Thesaurierungssteuersatz führt zu einem Unterschied zur deutschen Bilanzierungspraxis. Üblicherweise wurde zur Ermittlung der Steuerverbindlichkeit der Gewinnanteil, der zur Ausschüttung vorgeschlagen war, mit dem Ausschüttungssteuersatz multipliziert.

⁶²⁵ Vgl. IAS 12, Tz. 52B. Eine Dividende kann erst dann als *liability* angesetzt werden, wenn die Höhe rechtskräftig beschlossen worden ist. Der Dividendenvorschlag führt nicht mehr zu dem Ansatz einer *liability*. Hierzu bestand vor In-Kraft-Treten des überarbeiteten IAS 10 (*revised* 1999) ein Wahlrecht. Die Überarbeitung des IAS 10 bewirkte die Streichung der entsprechenden Textstelle in IAS 1, Tz. 74 c, die das Wahlrecht eröffnete.

⁶²⁶ Vgl. IAS 12, Tz. 81 i. Bezogen auf die deutsche Rechtslage wird diese Angabe die Regel sein, wenn während der Übergangsfrist noch Körperschaftsteuererminderungsansprüche bzw. Körperschaftsteuer-

durch Dividendenzahlungen ausgelöst werden können, sind (qualitativ) zu erläutern. Zusätzlich ist der Gesamtbetrag dieser Auswirkungen anzugeben, wenn dieser bestimmbar ist.⁶²⁷

4.3.5 Erfolgsneutrale Erfassung latenter Steuern

Latente Steuern können auch aus erfolgsneutralen Transaktionen oder Ereignissen resultieren. Diese sind ebenso wie die zugrunde liegende Transaktion erfolgsneutral zu erfassen. In IAS 12 sind insbesondere erfolgsneutrale Neubewertungen⁶²⁸ und latente Steuern aus Unternehmensakquisitionen⁶²⁹ genannt. Die Bewertungsänderung erfolgsneutral gebuchter latenter Steuern – z.B. durch Änderung des anzuwendenden Steuersatzes – erfolgt ebenfalls erfolgsneutral.⁶³⁰

Für die Auflösung latenter Steuern aus erfolgsneutral entstandenen Wertdifferenzen bestehen keine expliziten Regelungen. Deshalb ist davon auszugehen, dass die Auflösung der latenten Steuer korrespondierend zu der Umkehrung der Wertdifferenz erfolgt, die zu der latenten Steuer geführt hat. Ob dies durch ein *basis adjustment* über den der Differenz zugrunde liegenden Vermögensgegenstand oder der Schuld oder eine direkte Buchung über die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt, ist eine Frage der Buchungstechnik. Wird beispielsweise die Erhöhung des *fair value* eines Wertpapiers erfolgsneutral gebucht⁶³¹ und entsprechend eine passive latente Steuer berücksichtigt, dann kann die latente Steuer bei Veräußerung des Wertpapiers – ebenso wie die erfolgsneutral gebildete Neubewertungsrücklage – durch eine Buchung gegen das zu veräußernde Wertpapier aufgelöst werden. Durch diese Auflösung wird der gegenüber den Anschaffungskosten erhöhte Buchwert reduziert. Hieraus ermittelt sich der in der Gewinn- und Verlustrechnung zu berücksichtigende Veräußerungsgewinn, welcher die bisher erfolgsneutral gebuchte kumulierte Bewertungsdifferenz und die latente Steuer einschließt.⁶³² Altern-

erhöhungsverpflichtungen bestehen, vgl. BISCHOF (2002), S. 1568.

⁶²⁷ Vgl. IAS 12, Tz. 82A i.V.m. 87A und 87B. Falls der Gesamtbetrag (oder Teile davon) nicht bestimmbar ist, so ist dies ebenfalls anzugeben.

⁶²⁸ Zu Beispielen siehe IAS 12, Tz. 62; COENENBERG/HILLE (1997a), S. 427-429 (Tz. 92-96).

⁶²⁹ Es handelt sich hierbei insbesondere um die Aufdeckung stiller Reserven und Lasten im Rahmen der Erstkonsolidierung. Vgl. IAS 12, Tz. 66-68. Ein Beispiel findet sich bei HEURUNG (2000a), S. 1344-1347.

⁶³⁰ Vgl. IAS 12, Tz. 60.

⁶³¹ Vgl. IAS 39, Tz. 103 b (ii).

⁶³² Vgl. IAS 39, Tz. 103 b (ii). Weil die Neubewertungsrücklage in der Periode der Veräußerung

tiv kann der um unrealisierte Gewinne erhöhte Buchwert zur Ermittlung des Veräußerungsgewinns herangezogen werden und die Neubewertungsrücklage sowie die passive latente Steuer direkt über die Gewinn- und Verlustrechnung aufgelöst werden.⁶³³ Im Fall der Neubewertung von abnutzbaren Vermögensgegenständen wird die latente Steuer erfolgswirksam aufgelöst, wenn sich die Neubewertung in höheren Abschreibungen niederschlägt.⁶³⁴

Ein aus der Konsolidierung entstehender *goodwill* bzw. negativer Unterschiedsbetrag darf nicht in die Ermittlung latenter Steuern einbezogen werden,⁶³⁵ es sei denn, der *goodwill* bzw. der negative Unterschiedsbetrag ist auch steuerlich anzusetzen.

4.3.6 Ausweis latenter Steuern und Offenlegungspflichten

In der Bilanz erfolgt der Ausweis der latenten Steuern unter den langfristigen Vermögensgegenständen und Schulden.⁶³⁶

Aktive und passive latente Steuern dürfen grundsätzlich nicht miteinander verrechnet werden. Die Saldierung ist jedoch unter folgenden Bedingungen geboten:⁶³⁷

- Es besteht ein rechtlicher Anspruch zur Aufrechnung von Steuerforderungen und -verbindlichkeiten.
- Die aktiven und passiven latenten Steuern beziehen sich auf Einkünfte, die von der identischen Steuerbehörde zur Ermittlung der Ertragsteuern herangezogen werden. Dies kann ein einziges Steuersubjekt betreffen oder unterschiedliche Steuersubjekte, wenn die Steuerforderungen und -verbindlichkeiten netto oder

Bestandteil des Veräußerungsgewinnes ist und in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt wird, spricht man auch von einem „*recycling*“ durch die GuV“.

⁶³³ In diesem Fall sollten allerdings beide Beträge als Gewinn aus der Veräußerung von Wertpapieren in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden. Würde die Auflösung der passiven latenten Steuer dazu führen, dass der Steueraufwand reduziert würde, dann wäre der Steueraufwand nicht mehr in dem erwarteten Verhältnis zum Ergebnis vor Steuern ausgewiesen.

⁶³⁴ Vgl. zum Wahlrecht der Neubewertung IAS 16, Tz. 29. SCHILDBACH beurteilt latente Steuern aus Neubewertungen als permanente Differenzen. Er sieht in der Vorverlagerung durch latente Steuern reine Willkür, da der antizipierten zukünftigen Steuerlast kein Erfolg gegenübersteht. Vgl. SCHILDBACH (1998), S. 942-943.

⁶³⁵ Die Bildung einer latenten Steuerschuld würde eine Erhöhung des *goodwill* nach sich ziehen, was mit dem Charakter des *goodwill* als Residualgröße nicht zu vereinbaren ist. Vgl. IAS 12, Tz. 15 a und 21.

⁶³⁶ Vgl. IAS 12, Tz. 70; entgegengesetzte Aussage bei HAYN (1997), S. 418.

⁶³⁷ Vgl. IAS 12, Tz. 74.

simultan beglichen werden.

Aufwendungen und Erträge aus der Veränderung latenter Steuern sind in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Steueraufwand oder -ertrag gesondert auszuweisen.⁶³⁸ Zusätzlich bestehen diverse Angabepflichten, welche die wesentlichen Bestandteile des Steueraufwands oder -ertrags offenlegen. Im einzelnen handelt es sich um:⁶³⁹

- den Betrag latenter Steueraufwendungen und -erträge, die auf die Änderung latenter Steuern zurückzuführen sind (Auflösungen bzw. Neubildungen);
- den Betrag latenter Steueraufwendungen und -erträge, die auf Änderungen von Steuersätzen oder -arten zurückzuführen sind;
- den Betrag der Steueraufwandsminderung der Periode, der durch die Nutzung von Verlustvorträgen erzielt wurde, für die (mangels hinreichender Realisierungswahrscheinlichkeit) keine latenten Steuern gebildet worden sind;
- den Betrag der Minderung des latenten Steueraufwands (bzw. Erhöhung des latenten Steuerertrags), der auf bisher unberücksichtigte aktive latente Steuern auf Verlustvorträge zurückzuführen ist;
- latente Steueraufwendungen, die aus der Wertberichtigung von aktiven latenten Steuern (oder der Wertaufholung aufgrund des Wegfalls des Grundes der Wertberichtigung) resultieren;
- Auswirkungen der Änderungen von Bilanzierungsmethoden auf die Höhe des ausgewiesenen Steueraufwandes oder -ertrags.

Gemäß IAS 12, Tz. 81, bestehen weitere Angabepflichten:

- Gesamtbetrag aktueller und latenter Steuern, die auf Sachverhalte zurückzuführen sind, die erfolgsneutral behandelt wurden.
- Steueraufwendungen und -erträge, die sich auf das außerordentliche Ergebnis beziehen.
- Eine Überleitungsrechnung, durch welche die Relation zwischen Steueraufwand oder -ertrag und dem Gewinn vor Steuern erläutert wird. In *Appendix 2* des IAS 12 sind beispielhaft zwei Formen der Überleitungsrechnung dargestellt.
- Erläuterung der Änderung von angewendeten Steuersätzen.

⁶³⁸ Vgl. IAS 12, Tz. 77.

- Höhe und gegebenenfalls der Auflösungszeitpunkt von nicht verrechneten steuerlichen Verlusten, auf die keine latenten Steuern gebildet worden sind.
- Gesamtbetrag der temporären Differenzen, die aus Beteiligungen an Tochtergesellschaften, Gemeinschaftsunternehmen und anderen assoziierten Unternehmen resultieren, und auf die keine latenten Steuern gebildet worden sind.
- Für jede Art von temporärer Differenz und für bisher nicht genutzte Verlustvorträge ist der in der Bilanz und in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigte Betrag anzugeben.

4.4 Zusammenfassende Übersicht zu den Regelungen über latente Steuern nach HGB, US-GAAP und IAS

Im Folgenden sind tabellarische Übersichten abgebildet, in der die Unterschiede der untersuchten Rechnungslegungssysteme bezüglich der Behandlung latenter Steuern für Einzelabschlüsse, Konzernabschlüsse und Offenlegungspflichten zusammengefasst sind. In diesen Übersichten wird der DRS 10 nicht berücksichtigt, da dieser Standard erst für Geschäftsjahre anzuwenden ist, die nach dem 31. Dezember 2002 beginnen.⁶³⁹ Die Unterschiede zwischen DRS 10 und US-GAAP bzw. IAS werden jedoch anschließend erläutert. Mit „V“ wird ein Verbot, mit „W“ ein Wahlrecht, mit „P“ eine Pflicht und mit „n/a“ nicht anwendbar bezeichnet.⁶⁴¹

⁶³⁹ Vgl. IAS 12, Tz. 80.

⁶⁴⁰ Vgl. DRS 10, Tz. 45.

⁶⁴¹ Bei der Einordnung wurde die in der Literatur vertretene h.M. berücksichtigt, da sich eine Mindermeinung kaum in der Bilanzierungspraxis durchsetzt.

Abb. 7: Tabellarische Übersicht der Rechnungslegungsunterschiede (Einzelabschluss)

Einzelabschluss	HGB	US-GAAP	IAS
Fristigkeit			
a) zeitlich begrenzte Differenzen			
aktive latente Steuern	W	P	P
passive latente Steuern	P	P	P
b) quasi-permanente Differenzen	V	P	P
c) permanente Differenzen	V	V	V
Saldierung			
a) in der Bilanz	P	V	V
b) in der GuV	P	P	P
Abzinsung	V	V	V
Verlustvorräte			
a) Berücksichtigung abhängig von Sicherheit			
quasi-sicher	V	P	P
wahrscheinlich	V	P	P
- "valuation allowance"	V	P	V
unsicher	V	V	V
b) Ansatz			
aktive latente Steuer	V	P	P
Verminderung passiver latenter Steuern	W	V	V
Latente Steuern auf Körperschaftsteueranrechnungspotenzial	V	V	V
Steuersatz			
a) zeitlicher Kontext			
historischer	V	V	V
zukünftiger (beschlossen)	P	P	P
zukünftiger (erwartet)	V	V	V
b) Steuersatzänderung			
erfolgswirksam	P	P	P
erfolgsneutral (bei erfolgsneutral entstandenen Differenzen)	V	V	P
c) Steuerarten			
Körperschaftsteuersatz			
- Ausschüttungssatz	W	V	V
- Thesaurierungssatz	W	P	P
- imparitätisch	W	V	V
- abhängig von Ausschüttungsverhalten	W	V	V
- pauschale Festlegung	W	V	V
effektiver Gewerbeertragsteuersatz	P	P	P
Solidaritätszuschlag	P	P	P
Einkommensteuern	V	V	V

In Abb. 8 sind nur konzernabschlussspezifische Unterschiede aufgeführt.

Abb. 8: Tabellarische Übersicht der Rechnungslegungsunterschiede (Konzernabschluss)

Konzernabschluss	HGB	US-GAAP	IAS
Bildung abhängig von der Fristigkeit			
a) zeitlich begrenzte Differenzen			
aktive latente Steuern	P	P	P
passive latente Steuern	P	P	P
b) quasi-permanente Differenzen	V	P	P
c) permanente Differenzen	V	V	V
Saldierung			
a) in der Bilanz			
ausschließlich aus Konsolidierungsmaßnahmen	P	V	V
mit latenten Steuern aus Einzelabschlüssen	W	V	V
b) in der GuV	P	P	P
Steuersatz			
a) differenziert (nach Steuersatz des auslösenden Unternehmens)	W	W	W
b) konzern einheitlich			
- gewogener Durchschnitt	W	W	W
- Steuersatz des Mutterunternehmens	W	V	V
- pauschale Festlegung	W	V	V
Anpassung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden			
a) aktive latente Steuern	W	P	P
b) passive latente Steuern	P	P	P
Kapitalkonsolidierung (Erwerbsmethode)			
a) Erstkonsolidierung (erfolgsneutral)			
Bruttomethode	W	P	P
Nettomethode	W	V	V
Verzicht	W	V	V
b) Folgekonsolidierung (erfolgswirksam)	V	P	P
c) Goodwill	V	V	V
Schuldenkonsolidierung	P	P	P
Zwischengewinneliminierung			
a) abnutzbare Vermögensgegenstände	P	P	P
b) Vorräte	P	P	P
dort: Bodensatz	W	P	P
c) nicht abnutzbares Anlagevermögen	V	P	P

Abb. 9: Tabellarische Übersicht der Offenlegungsvorschriften

Offenlegungspflichten	HGB	US-GAAP	IAS
Steuersatz			
a) Höhe	W	W	W
b) Zusammensetzung	W	W	W
c) Erläuterung von Steuersatzänderungen (qualitativ)	W	W	P
Bilanz			
a) Angabe des Betrags aktiver latenter Steuern	P	P	P
b) Angabe des Betrags passiver latenter Steuern	P	P	P
c) Angabe eventueller Saldierungsbeträge	W	W	W
Gewinn- und Verlustrechnung			
a) Ausweis als Bestandteil der Ertragsteuern	P	P	P
b) gesonderte Betragsangabe	W	P	P
Überleitungsrechnung	W	P	P
Verlustvorräte			
a) Höhe der nicht bilanzierten latenten Steuern auf Verlustvorräte	W	W	P
b) Steueraufwandsminderung durch Nutzung nicht bilanzierter latenter Steuern auf Verlustvorräte	W	W	P
c) Höhe der Wertberichtigung und deren Veränderung	n/a	P	n/a
d) Dauer der Nutzungsmöglichkeit/Verfalldaten	W	P	W
e) Höhe der Inanspruchnahme	W	P	P
Angaben zu wesentlichen Ursachen			
a) aufgrund welcher Bilanzposten	W	P	P
b) Unterscheidung zwischen latenten Steuern aus Einzelabschlüssen bzw. aus Konsolidierungsvorgängen	W	W	W
c) Unterscheidung, ob im In- oder Ausland verursacht	W	W	W
Angaben zur Fristigkeit	W	P	W
Bei Verzicht auf Aktivierung latenter Steuern			
a) Angabe, ob aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen nachaktiviert wurden oder nicht	W	n/a	n/a
b) Angabe, in welcher Höhe aktive latente Steuern nicht berücksichtigt wurden	W	n/a	P
Sonstiges			
a) Anpassung aufgrund geänderter Realisationswahrscheinlichkeiten	W	P	P
b) Auswirkungen von Steuergesetzänderungen	W	P	P
c) Angaben zu latenten Steuern, die erfolgsneutral gebildet werden	W	W	P
d) Betrag der temporären Differenzen, auf die keine latente Steuer gebildet wurde und die aus Beteiligungen und assoziierten Unternehmen resultieren	W	W	P
d) nicht bilanzierte latente Steuern: Angabe wesentlicher Beeinflussung des handelsrechtlichen Jahresergebnisses durch steuerrechtliche Vorschriften	P	n/a	n/a

Die Regelungen des SFAS 109 und IAS 12 sind sehr ähnlich, da sie – insbesondere nach Überarbeitung des IAS 12 in den Jahren 1996 und 2000 – auf denselben konzeptionellen Grundlagen beruhen. Im Rahmen des „IASC-U.S. Comparison Project“ des FASB wurde eine vergleichende Analyse vorgenommen, in der wesentliche noch bestehende Unterschiede identifiziert sind:⁶⁴²

Ansatz

- IAS 12 verbietet die Berücksichtigung latenter Steuern auf *temporary differences* im Zusammenhang mit *government grants* und *investment tax credits*. Hingegen ist es nach SFAS 109 Pflicht, diese zu bilden.
- Latente Steuern auf temporäre Differenzen im Zusammenhang mit nicht-monetären Vermögensgegenständen in fremder Währung und im Zusammenhang mit der Zwischengewinneliminierung sind nach IAS 12 anzusetzen, nach SFAS 109 nicht.
- Bei Unternehmenszusammenschlüssen unterscheiden sich die Regelungen nur hinsichtlich der nachträglichen Berücksichtigung von erworbenen Steuervorteilen. Diese sind nach IAS und US-GAAP zu aktivieren und entsprechend ist der *goodwill* zu reduzieren. Nach US-GAAP werden allerdings auch andere erworbene immaterielle Vermögensgegenstände reduziert, bevor der darüber hinaus gehende Steuervorteil als Ertrag berücksichtigt wird.

Bewertung

- Die Berücksichtigung geänderter Steuersätze erfolgt nach SFAS 109, wenn die Änderung vollzogen ist (*actual enactment*), d.h. mit Unterzeichnung des Steuergesetzes, nach IAS 12 hingegen, wenn die Änderung *substantively enacted* ist. Folglich kommt eine Berücksichtigung neuer Steuersätze nach IAS bereits früher in Betracht.⁶⁴³
- Die Bewertungsänderung erfolgsneutral gebildeter latenter Steuern wird nach US-GAAP erfolgswirksam vorgenommen, während diese nach IAS zu erfolgs-

⁶⁴² Vgl. SIMPSON (1999), S. 145-159. Dort sind auch die als unwesentlich erachteten Unterschiede beschrieben.

⁶⁴³ Die Absenkung des Körperschaftsteuersatzes durch das im Jahr 2000 verabschiedete StSenkG führte dazu, dass die Steuersatzänderung nach IAS ein Quartal früher zu berücksichtigen war als nach US-GAAP, da erst durch die Unterschrift des Bundespräsidenten das Gesetz wirksam werden konnte.

neutralen Bewertungsanpassungen führen.⁶⁴⁴

Ausweis

- Nach IAS 12 dürfen latente Steuern nicht unter den kurzfristigen Vermögensgegenständen ausgewiesen werden, wenn die Bilanz nach der Fristigkeit gegliedert ist. Nach SFAS 109 sind latente Steuern entsprechend der Fristigkeit der Vermögenswerte auszuweisen, die für die latenten Steuern ursächlich sind.

Die Regelungen des HGB unterscheiden sich erheblich bezüglich bestehender Wahlrechte, dem Detaillierungsgrad der Regelungen und den Angabepflichten gegenüber den Rechnungslegungssystemen US-GAAP und IAS. Die hauptsächlichen Unterschiede sind den obigen Tabellen zu entnehmen.⁶⁴⁵ Unternehmen können durchaus den Regeln des HGB entsprechen, ohne überhaupt latente Steuern in ihrem Abschluss zu erwähnen. Weiterhin kann ein Abschluss nach HGB durch die Übernahme steuerlich bedingter Werte verzerrt sein. Diese führen zu stillen Reserven oder Lasten. Es werden Differenzen zur steuerlichen Bewertung vermieden, so dass weniger bilanzierungsfähige latente Steuern entstehen.

Setzt sich der Standard des DSR zu latenten Steuern im Konzernabschluss (DRS 10) in der Bilanzierungspraxis durch, dann bestehen gegenüber den IAS und US-GAAP folgende Unterschiede:

Ansatz

- Ohne einer vom DSR vorgeschlagenen Gesetzesänderung dürfen latente Steuern nicht auf erfolgsneutral entstandene Differenzen gebildet werden (mit Ausnahme der im Rahmen der Erstkonsolidierung aufgedeckten stillen Reserven und Lasten). Somit entspricht die Regelung des DRS 10 nicht dem bilanzorientierten *temporary concept*, wie es vom IAS 12 und dem SFAS 109 verfolgt wird.
- Aktive latente Steuern sind anzusetzen, wenn die Realisierung hinreichend

⁶⁴⁴ Vgl. auch das Beispiel in Kapitel 6.3.3. Dieser Unterschied führte bei der DEUTSCHE BANK AG aufgrund der Steuerbefreiung für Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften im Geschäftsjahr 2000 nach US-GAAP zu einem Steuerertrag von EUR 6,2 Mrd. Dies entspricht ca. 46 % des Ergebnisses nach Steuern. Vgl. DEUTSCHE BANK AG, Form 20-F, S. F-47-48, abrufbar unter http://ircontent.db.com/ir/fa_documentation.php (Stand: 19.10.2001).

⁶⁴⁵ Siehe auch HEURUNG (2000b), S. 538-553.

wahrscheinlich ist. Das nach IAS 12, Tz. 24, genannte Kriterium *probable* könnte strenger ausgelegt werden.

- Im Zusammenhang mit der rückwirkenden Berichtigung des Buchwertes latenter Steuern im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben entspricht die Regelung des DRS 10 grundsätzlich der Regelung nach IAS 12, Tz. 68. Danach darf kein negativer Unterschiedsbetrag durch die nachträgliche (erfolgswirksame) Aktivierung entstehen oder erhöht werden.⁶⁴⁶ Nach SFAS 109, Tz. 30, wird die nachträgliche Aktivierung nicht erfolgswirksam gebucht.

Bewertung

- Die Berücksichtigung geänderter Steuersätze erfolgt nach Verabschiedung der Änderung und entspricht damit eher der Regelung nach IAS 12.
- Steuersatzänderungen führen – wie nach IAS und anders als nach US-GAAP – dann zu einer erfolgsneutralen Bewertungsanpassung latenter Steuern, wenn sich die Änderungen auf Sachverhalte beziehen, die in vergangenen Geschäftsjahren erfolgsneutral behandelt wurden.⁶⁴⁷
- Für die Bewertung latenter Steuern, die im Rahmen der Zwischengewinneliminierung entstehen, ist der Steuersatz des Unternehmens heranzuziehen, das die Lieferung oder Leistung erbracht hat.⁶⁴⁸ Dies entspricht der Regelung nach US-GAAP.⁶⁴⁹ Nach IAS 12 besteht hierzu keine Regelung.

Ausweis

- Latente Steuern werden in der Bilanz nicht – wie nach SFAS 109 vorgesehen – in kurz- und langfristige Beträge getrennt. Damit entspricht die Regelung dem IAS 12.
- Entgegen den Saldierungsvorschriften des IAS 12 bzw. des SFAS 109 ist nach DRS 10, Tz. 36, ein Wahlrecht zur Saldierung implementiert, wenn die latenten

⁶⁴⁶ Diese Einschränkung ist zwar in DRS 10 nicht explizit enthalten, ergibt sich aber durch die Anschaffungskostenrestriktion des § 301 Abs. 1 Satz 4 HGB, an der bis zu einer Gesetzesänderung und einer damit einhergehenden Neufassung von Abschnitten des DRS 4 zu Unternehmenserwerben festgehalten wird. Vgl. PEEMÖLLER/BECKMANN/GEIGER (2000), S. 1083. Die Anschaffungskostenrestriktion wurde mittlerweile durch Art. 2 Nr. 7 des TransPuG aufgehoben. Diese Änderung wird für nach dem 31. Dezember 2002 beginnende Geschäftsjahre wirksam.

⁶⁴⁷ Vgl. DRS 10, Tz. 32.

⁶⁴⁸ Vgl. DRS 10, Tz. 23. Im Entwurf E-DRS 12, Tz. 22, wurde noch der Steuersatz des empfangenden Unternehmens präferiert.

⁶⁴⁹ Vgl. SFAS 109, Tz. 124.

Steuern gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen, dieselbe Steuerart betreffen und sich in der Fristigkeit entsprechen. Nach IAS 12, Tz. 71-76, und SFAS 109, Tz. 42, besteht unter vergleichbaren Voraussetzungen die Pflicht zur Saldierung.⁶⁵⁰

- Weiterhin bestehen nach dem DRS 10 gegenüber dem IAS 12 und dem SFAS 109 weniger ausführliche Anforderungen zur Offenlegung im Anhang; die geforderten Angaben gehen jedoch weit über die bisher nach den Vorschriften des HGB geforderten Angabepflichten hinaus.⁶⁵¹ Für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen gelten nach DRS 10, Tz. 43, Befreiungen von einzelnen Angabepflichten.

Um auf Basis von Jahresabschlüssen, die zum Zwecke der externen Unternehmensbeurteilung eine wesentliche Informationsquelle darstellen, latente Steuern beurteilen zu können, ist eine einheitliche Anwendung von Rechnungslegungsregeln zur Bilanzierung latenter Steuern unabdingbar. Die Anwendung des DRS 10 führt zu einer weitgehend identischen Bilanzierung latenter Steuern nach den drei Rechnungslegungssystemen HGB, US-GAAP und IAS. Die immer noch bestehenden Unterschiede sind in der Regel nicht sehr wesentlich oder können durch die umfangreichen Erläuterungen bereinigt werden. Verzerrungen zwischen dem Ausweis latenter Steuern nach HGB im Vergleich zu US-GAAP und IAS sind jedoch deshalb noch möglich, weil die den latenten Steuern zugrunde liegenden Differenzen nach HGB in Anzahl und Höhe geringer sind, bspw. infolge der zunehmenden *fair value*-Bilanzierung in der internationalen Rechnungslegung, nach der weniger Spielraum zur Legung stiller Reserven besteht.⁶⁵² Die *fair value*-Bilanzierung, der wesentliche GoB entgegenstehen (Realisationsprinzip, Vorsichtsprin-

⁶⁵⁰ Dieser Unterschied war nicht im Anhang D des E-DRS 12 aufgeführt, wurde aber auch von kritischen Kommentatoren erkannt, u.a. SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1787.

⁶⁵¹ Die Verpflichtung zur Offenlegung einer (international üblichen) Überleitungsrechnung zwischen dem erwarteten Steueraufwand bzw. Steuersatz und dem ausgewiesenen Steueraufwand bzw. Steuersatz wurde im endgültigen Standard aufgenommen (DRS 10, Tz. 42). Der Entwurf enthielt noch ein Wahlrecht. Vgl. E-DRS 12, Tz. 40.

⁶⁵² Die internationale Rechnungslegung tendiert vermehrt dazu, *fair values* nicht nur in den Erläuterungen zum Jahresabschluss anzugeben, sondern sie auch zu bilanzieren und *fair value*-Änderungen erfolgswirksam zu erfassen. Dies äußerte sich bspw. durch die letzten Standards des IASB (insbesondere IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* und IAS 40 *Investment Property*). Aber auch das Diskussionspapier der *Joint Working Group* (JWG), in der Standard Setter aus Australien, Kanada, Frankreich, Deutschland, Japan, Neuseeland, fünf nordischen Ländern, Großbritannien, USA und das IASB vertreten sind, das die Rechnungslegungsregeln zu *Financial Instruments and Similar Items* weiterentwickeln soll, tendiert in die Richtung der reinen *fair value*-Bilanzierung, abrufbar unter <http://www.iasb.org.uk/docs/fijwg/fijwg-1.pdf> (Stand: 7.8.2002). Sie-

zip),⁶⁵³ führt durch die Berücksichtigung unrealisierter Gewinne und Verluste zu einer Periodenverschiebung gegenüber der steuerlichen Gewinnermittlung, zu zeitlich befristeten Differenzen und infolge dessen zu latenten Steuern. Diese sind notwendigerweise anzusetzen, um den Effekt der Aufdeckung stiller Reserven teilweise durch das Aufdecken zukünftiger steuerlicher Belastungen zu kompensieren.

4.5 Zwischenergebnisse

Die Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern nach den Rechnungslegungssystemen HGB, US-GAAP und IAS wurden zunächst einzeln dargestellt. Dabei wurde auch die historische Entwicklung erläutert. Während im HGB für Einzel- und Konzernabschlüsse unterschiedliche Regeln gelten (§§ 274 und 306 HGB), sind SFAS 109 und IAS 12 einheitlich auf Einzel- und Konzernabschlüsse anzuwenden. Deshalb wurde nur bei der Darstellung des HGB zwischen Einzel- und Konzernabschlüssen unterschieden. Vertiefend behandelt wurden Themen, die hinsichtlich des Informationsgehalts latenter Steuern von besonderer Bedeutung sind (Verlustvorträge, Offenlegungspflichten) und die in Verbindung mit der Berücksichtigung der steuerlichen Situation von natürlichen Personen stehen (Körperschaftsteueranrechnungspotenzial, latente Steuern bei Personengesellschaften).

Eine (vereinfachende) Übersicht zu den Rechnungslegungsregeln nach HGB, US-GAAP und IAS in tabellarischer Form soll den direkten Vergleich ermöglichen. Dieser Vergleich wurde durch die nachfolgende Erläuterung der Unterschiede zwischen SFAS 109 und IAS 12 einerseits und zwischen DRS 10 und SFAS 109/IAS 12 andererseits intensiviert. Es konnte gezeigt werden, dass zwischen US-GAAP und IAS geringfügige Unterschiede bestehen, die im Einzelfall jedoch erhebliche Auswirkungen haben können. Insgesamt bestehen bei diesen Rechnungslegungssystemen im Vergleich zum HGB wenige Wahlrechte. Die Regelungen des HGB enthalten hingegen zahlreiche explizite und implizite Wahlrechte, die es dem Bilanzierenden – nicht zuletzt aufgrund der geringen Offenlegungspflichten – erlauben, latente Steuern als bilanzpolitisches Instrument

he auch BREKER/GEHARDT/PAPE (2000), S. 729-744.

⁶⁵³ Auch in Deutschland werden die Forderungen nach einer Rechnungslegung, die vermehrt auf Marktwerte und Investoreninteressen abstellt, immer lauter. Vgl. KRUMNOW (1994), S. 682; WIEDMANN (1995), S. 783. Bezogen auf einzelne Ausnahmen wurde auch in der deutschen Rechnungslegung – vor der Möglichkeit der Aufstellung befreiender Konzernabschlüsse nach US-GAAP oder IAS – eine *fair value*-Bewertung praktiziert, bspw. im Rahmen der Bilanzierung von Fremdwährungsgeschäften und Finanzinnovationen, vgl. WIEDMANN (1995), S. 806-808.

einzusetzen. Das Abgrenzungskonzept nach HGB kann als selektiv bezeichnet werden. Der DRS 10 führt zu einer weitreichenden Annäherung an die Regelungen des SFAS 109 und des IAS 12. Der wesentliche verbleibende Unterschied resultiert daraus, dass das bilanzorientierte *temporary concept* nicht umgesetzt werden konnte. Hierzu wäre eine Gesetzesänderung des HGB erforderlich. Aufgrund der noch bestehenden Möglichkeit, steuerliche Werte in den Konzernabschluss zu übernehmen, können Unterschiede, die sonst Anlass zur Bildung latenter Steuern geben würden, vermieden werden. Dies soll durch das TransPuG verhindert werden, so dass zukünftig mit einer weniger selektiven Abgrenzung latenter Steuern zu rechnen ist.

5 Praxis der Bilanzierung latenter Steuern in Deutschland

5.1 Untersuchungsgegenstand und Untersuchungsdesign

Die von deutschen Unternehmen veröffentlichten Informationen zu latenten Steuern wurden bereits von GRÖNER/MARTEN/SCHMID untersucht.⁶⁵⁴ Ihre Untersuchung umfasste jedoch nur zehn deutsche Konzerne. Zur Beurteilung der relativen Bedeutung latenter Steuern wurde nur eine Kennzahl, der Anteil latenter Steuern am Vor-Steuer-Ergebnis, gebildet. Weiterhin wurden Geschäftsberichte des Jahres 1995 untersucht. Zu diesem Zeitpunkt war es noch nicht möglich, auf einen Konzernabschluss nach HGB zu verzichten.

Im Rahmen der folgenden Untersuchung werden die Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen⁶⁵⁵ für die Geschäftsjahre 1998 (bzw. 1997/98) und 1999 (bzw. 1998/99) hinsichtlich der angewandten Bilanzierungsmethoden und der Angaben über latente Steuern analysiert. Die DAX 100-Unternehmen sind deshalb geeignet, weil es sich um die bedeutendsten deutschen Aktiengesellschaften hinsichtlich der Marktkapitalisierung als auch der Börsenumsätze handelt. Man kann davon ausgehen, dass diese Unternehmen in einem stärkeren Maße als andere regelmäßig von Analysten beurteilt werden und dass ihre angemessene Bewertung durch den Kapitalmarkt hinterfragt wird. Weiterhin entfalten diese Unternehmen aufgrund des großen Kapitalmarktinteresses in der Regel *investor relations*-Aktivitäten⁶⁵⁶ und verstehen den Geschäftsbericht und die darin gegebenen Informationen (somit auch die Rechnungslegungsinformationen) als eines der bedeutendsten Informationsinstrumente über die finanzielle Lage und Entwicklung der Gesellschaft.⁶⁵⁷

Ein weiterer Grund für die Beschränkung auf die DAX 100-Unternehmen ist, dass diese Unternehmen zum Großteil international agieren, indem für sie einerseits ausländische

⁶⁵⁴ Siehe GRÖNER/MARTEN/SCHMID (1997), S. 479-488.

⁶⁵⁵ Die hier festgelegte Zusammensetzung des DAX 100 für das Jahr 1998 (bzw. 1997/98) entspricht der Zusammensetzung, wie sie zwischen dem 19. März 1999 und dem 17. September 1999, dem Zeitraum, in dem die meisten Geschäftsberichte für das vergangene Geschäftsjahr veröffentlicht werden, bestand. Für das Geschäftsjahr 1999 (bzw. 1998/99) wurde die Zusammensetzung gewählt, die zwischen dem 17. Dezember 1999 und dem 17. März 2000 bestand. Im Zeitvergleich veränderte sich die Zusammensetzung um vier ausgeschiedene und vier neue Unternehmen, so dass 96 Unternehmen in beiden untersuchten Geschäftsjahren enthalten sind.

⁶⁵⁶ Vgl. DELLER/STUBENRATH/WEBER (1999b), S. 354.

⁶⁵⁷ Vgl. GÜNTHER/OTTERBEIN (1996), S. 404.

Absatzmärkte von Bedeutung sind, andererseits aber auch internationale Kapitalmärkte zur Kapitalbeschaffung genutzt werden.⁶⁵⁸ Die Aktionärsstruktur ist häufig international geprägt mit der Folge, dass diese Unternehmen international verständliche Informationen bieten sollten, um die Informationsbedürfnisse der Aktionäre zu befriedigen.⁶⁵⁹ Dies betrifft nicht nur die Veröffentlichung der Geschäftsberichte in englischer Sprache,⁶⁶⁰ sondern auch die Rechnungslegungsregeln, die als „Sprache“ zur Kommunikation von Erfolgsgrößen interpretiert werden können.⁶⁶¹ Die Rechnungslegungssysteme IAS und US-GAAP sind international verbreitet, während das HGB nur von deutschen Unternehmen angewendet wird. Es ist zu vermuten, dass ausländische, international agierende Investoren und Analysten eher mit den Rechnungslegungsregeln nach IAS und US-GAAP vertraut sind als mit denen nach HGB.⁶⁶² Insofern erleichtert die Veröffentlichung eines Abschlusses nach IAS oder US-GAAP nicht nur den Vergleich zwischen Unternehmen, die in unterschiedlichen Staaten ihren Sitz haben, sondern auch die Kommunikation der Kapitalmarktteilnehmer.⁶⁶³

Neben der Kapitalmarktinformation und der Kommunikation, also unternehmensexternen Gründen,⁶⁶⁴ werden auch interne Gründe zur Umstellung der Rechnungslegung genannt. Dies sind insbesondere die Annäherung von internem und externem Rech-

⁶⁵⁸ Infolge der Internet-Technologie und der damit verbundenen Veränderung der Informations- und Kommunikationsgegebenheiten auf den Kapitalmärkten wird es für kleine und mittelständische Unternehmen zunehmend leichter, global zu agieren, vgl. DELLER/STUBENRATH/WEBER (1999a), S. 27-28. Insofern ist die Unternehmensgröße zukünftig weniger ausschlaggebend für die internationale Ausrichtung der Rechnungslegung und die Kommunikation von Rechnungslegungsinformationen.

⁶⁵⁹ Auf internationalen Kapitalmärkten führt eine verbesserte Unternehmenspublizität zu einer Verringerung der Eigenkapitalkosten, vgl. LEUZ/VERRECCHIA (1999), S. 2. Dies konnte insbesondere für Unternehmen nachgewiesen werden, die weniger stark im Interesse von Analysten stehen, vgl. BOTOSAN (1997), S. 346.

⁶⁶⁰ Die Untersuchung von DELLER/STUBENRATH/WEBER, in der u.a. überprüft wird, welche der DAX 30-Unternehmen Rechnungslegungsinformationen in englischer Sprache im Internet zur Verfügung stellen, zeigt, dass nur ein Unternehmen keine Sprachoption bietet, vgl. DELLER/STUBENRATH/WEBER (1997), S. 1582. Interessanterweise handelt es sich hierbei um den IAS-Abschluss der SCHERING AG, bei dem man davon ausgehen könnte, dass er – zumal es noch keine Befreiungsmöglichkeit gab – zum Zwecke der Information des internationalen Kapitalmarktes erstellt und veröffentlicht wurde. Siehe zu den Sprachen, in denen Geschäftsberichte von deutschen Unternehmen angeboten werden, STUBENRATH (2001), S. 132.

⁶⁶¹ Vgl. ACHLEITNER (1995), S. 36.

⁶⁶² Vgl. zu den Reaktionen der Finanzanalysten bezüglich der Heterogenität zwischen den Rechnungslegungssystemen STUBENRATH (2001), S. 105-111.

⁶⁶³ Vgl. GENTZ (2001), S. 13.

⁶⁶⁴ Auch ohne die rechtliche Verpflichtung zur Erstellung eines Konzernabschlusses nach IAS oder US-GAAP, die insbesondere aufgrund des Börsenzulassungserfordernisses häufig gegeben ist, besteht ein „Marktdruck“ durch die Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer, vgl.

nungswesen sowie die Vereinfachung der konzerninternen Berichterstattung der Beteiligungsunternehmen auf der Basis eines einheitlichen, international anerkannten Systems.⁶⁶⁵ Es könnte vermutet werden, dass international orientierte Unternehmen in einem stärkeren Maß Rechnungslegungsregeln so anwenden, dass sie auch im Ausland verstanden werden, bzw. dass durch freiwillige zusätzliche Informationen eine Überleitung erleichtert wird.

Kapitalmarktorientierten Unternehmen wurde unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit eröffnet, einen befreienden, d.h. den HGB-Konzernabschluss ersetzenden, Konzernabschluss nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen zu erstellen.⁶⁶⁶ Denjenigen Konzernen, die die Befreiungsvorschrift in Anspruch nehmen, wird eine parallele Abschlusserstellung erspart.⁶⁶⁷ Die Erstellung von zwei Konzernabschlüssen wäre nicht nur aufgrund der parallelen Buchungen kostenintensiv,⁶⁶⁸ sondern könnte Diskussionsbedarf auslösen und somit die Kommunikationskosten erhöhen, wenn nach zwei verschiedenen Rechnungslegungssystemen unterschiedlich hohe Erfolgsgrößen ausgewiesen werden.⁶⁶⁹

Hier soll auch untersucht werden, ob die Heterogenität der Rechnungslegungsregeln zur Behandlung latenter Steuern durch freiwillige Informationen zu latenten Steuern vermindert wird, um den Informationsanforderungen der Kapitalmarktteilnehmer (insbesondere Aktionäre, Gläubiger, Analysten und Fondsmanager) zu genügen.⁶⁷⁰

KRAWITZ/ALBRECHT/BÜTTGEN (2000), S. 545.

⁶⁶⁵ Vgl. KRAWITZ/ALBRECHT/BÜTTGEN (2000), S. 544.

⁶⁶⁶ Vgl. Kapitel 2.1.2. In anderen europäischen Ländern (Österreich, Belgien, Finnland, Luxemburg und Schweiz) besteht für inländische Unternehmen ebenfalls die Möglichkeit, einen befreienden Konzernabschluss nach IAS oder US-GAAP zu erstellen, vgl. KPMG (2000), S. 4.

⁶⁶⁷ Nach einer Befragung von SPANHEIMER/KOCH wurden als Gründe für die Umstellung auf ein internationales Rechnungslegungssystem vor allem die internationale Vergleichbarkeit genannt, bei den DAX 30-Unternehmen gefolgt von der Planung eines Börsengangs in den USA und der Erhöhung der Transparenz, bei den MDAX-Unternehmen gefolgt von der Erwartung der Kapitalmärkte. Vgl. SPANHEIMER/KOCH (2000), S. 305-306.

⁶⁶⁸ Das Kostenargument betrifft insbesondere kleine Unternehmen, die über privatwirtschaftliche Verträge zur Rechnungslegung nach IAS oder US-GAAP verpflichtet sind. Hierbei handelt es sich vor allem um Unternehmen, die am Neuen Markt, dem Marktsegment für innovative Wachstumsunternehmen, notiert sind. Vgl. hierzu DEUTSCHE BÖRSE AG (2002), S. 19. Auch für die Aufnahme in das Marktsegment SMAX sind internationale Rechnungslegungsinformationen seit dem Jahr 2002 verpflichtend, vgl. DEUTSCHE BÖRSE AG (2000), S. 3.

⁶⁶⁹ Dem Argument der Vermeidung von Kommunikationsproblemen wird weitaus höhere Bedeutung zugemessen als dem Kostenargument, vgl. KRAWITZ/ALBRECHT/BÜTTGEN (2000), S. 550.

⁶⁷⁰ Nicht nur solche Unternehmen, die tatsächlich internationale Kapitalmärkte in Anspruch nehmen

Da bisher keine systematisch auswertbaren Daten zu latenten Steuern von Informationsintermediären angeboten werden, dienen die Geschäftsberichte der DAX 100-Unternehmen als Informationsquelle. Informationen zu latenten Steuern werden aus dem Finanzteil extrahiert, also der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz und den Erläuterungen (Anhang oder *notes*).

In einem ersten Schritt werden die DAX 100-Unternehmen nach den Rechnungslegungssystemen klassifiziert. Hierbei wird unterschieden in Unternehmen, die einen HGB-Konzernabschluss veröffentlichen, einen nach US-GAAP oder einen nach IAS.⁶⁷¹ Dann werden innerhalb dieser Subklassen Unterschiede in der Anwendung der Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern herausgearbeitet. Dabei soll auch die Konformität mit dem relevanten Rechnungslegungssystem überprüft werden. Besondere Beachtung finden freiwillige Informationen, die zu einem besseren Verständnis für nicht mit dem angewendeten Rechnungslegungssystem vertraute Bilanzleser beitragen sollen.⁶⁷² Hierzu zählen insbesondere Überleitungsrechnungen, bei denen das Eigenkapital und der Jahresüberschuss auf ein anderes Rechnungslegungssystem transformiert wird und die wesentlichen Gründe für Unterschiede angegeben werden.

Folgende Daten wurden aus den Geschäftsberichten der Unternehmen gesammelt:

möchten, werden Anreize zur Veröffentlichung international verständlicher Rechnungslegungsinformationen verspüren. Die Entscheidung gegen ein höheres Informationsniveau kann vom Kapitalmarkt als schlechte Nachricht aufgenommen werden und die Kapitalkosten erhöhen. Vgl. STUBENRATH (2001), S. 130.

⁶⁷¹ Maßgeblich ist der im Geschäftsbericht veröffentlichte Abschluss, unabhängig davon, ob ein parallel erstellter Abschluss nach einem anderen Rechnungslegungssystem oder eine Überleitungsrechnung vom Unternehmen angefordert werden kann.

⁶⁷² So zeigten FÖRSCHLE/GLAUM/MANDLER, dass bereits 1997 40 % der in ihrer Untersuchung enthaltenen deutschen Unternehmen innerhalb des HGB-Abschlusses international übliche Abschlussbestandteile oder Anhangsangaben freiwillig veröffentlichten. Vgl. FÖRSCHLE/GLAUM/MANDLER (1997), S. 2284.

Quantitative Daten

- Eigenkapital (ohne Anteile von Minderheiten)
- Bilanzsumme
- Jahresüberschuss vor Steuern
- Jahresüberschuss nach Steuern und nach Minderheitenanteilen
- Aktive latente Steuern
- Passive latente Steuern
- Steuerrückstellung (ohne passive latente Steuern)
- Ertragsteueraufwand gesamt
- Laufender Ertragsteueraufwand/-ertrag
- Latenter Ertragsteueraufwand/-ertrag

Qualitative Daten

- Rechnungslegungssystem
- Werden aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen angesetzt?
- Werden aktive und passive latente Steuern saldiert, wenn sie gegenüber der gleichen Steuerbehörde bestehen, bzw. werden sie vollständig saldiert?
- Erfolgt eine Aufteilung des Steueraufwands in In- und Ausland?
- Bezeichnung aktiver latenter Steuern
- Bezeichnung passiver latenter Steuern
- Werden latente Steuern auf Verlustvorträge gebildet?
- Erfolgt eine Wertberichtigung auf aktive latente Steuern?
- Höhe des Steuersatzes für latente Steuern
- Angabe der Zusammensetzung des Steuersatzes
- Verwendung des Ausschüttungs- oder Thesaurierungssteuersatzes
- Angabe zur Fristigkeit
- Angabe wesentlicher Ursachen
- Überleitungsrechnung von erwartetem zu tatsächlichem Steueraufwand
- Latente Steuern auf Körperschaftsteueranrechnungsguthaben
- Schätzung latenter Steuern bezüglich der Ausschüttung von im Ausland thesaurierter Gewinne
- Wird eine Steuersatzänderung erfolgswirksam behandelt?

Zur Beurteilung der Bedeutung latenter Steuern für die Vermögens- und Ertragslage werden, getrennt nach den angewandten Rechnungslegungssystemen, folgende Kenn-

zahlen gebildet:

- Saldo latente Steuern / Eigenkapital
- Aktive latente Steuern / Bilanzsumme
- Passive latente Steuern / Bilanzsumme
- Aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen / Aktive latente Steuern
- Latenter Steueraufwand bzw. -ertrag / Steueraufwand
- Steueraufwand / Ergebnis vor Steuern

Anhand dieser Kennzahlen sind signifikante Unterschiede zwischen den Rechnungslegungssystemen HGB und IAS/US-GAAP feststellbar.

Da es nach HGB bisher als nicht zulässig erachtet wurde, aktive latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, kann das Ausmaß latenter Steuern durch diesen Entstehungsgrund nur anhand internationaler Abschlüsse beurteilt werden. Da im Geschäftsjahr 1999 (bzw. 1998/99) gegenüber dem vorherigen Geschäftsjahr eine weitaus größere Anzahl an Unternehmen internationale Abschlüsse nach IAS oder US-GAAP erstellt hat, werden die Angaben zu Verlustvorträgen nur für diese Periode untersucht.

Um den Einfluss von Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern auf Kennzahlen, die der Analyse der wirtschaftlichen Lage von Unternehmen dienen, zu untersuchen, werden für Unternehmen, die im Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99 nach IAS oder US-GAAP bilanzieren, folgende Kennzahlen gebildet und zum Zwecke des Vergleichs um den Effekt der Berücksichtigung latenter Steuern bereinigt:

- Eigenkapitalquote,⁶⁷³
- Eigenkapitalrendite nach Unternehmenssteuern,⁶⁷⁴
- Steuerquote.

Die Bereinigung nur um latente Steuern greift jedoch zu kurz, da latente Steuern ihre

⁶⁷³ Das Eigenkapital wurde auch bei HGB-Abschlüssen um Anteile anderer Gesellschafter bereinigt, die nach US-GAAP und IAS nicht Bestandteil des Eigenkapitals sind. Vgl. zu dieser Maßnahme KÜTING/HARTH/LEINEN (2001), S. 685-686. Im Eigenkapital enthalten ist jeweils der vollständige Jahresüberschuss, da mit Bilanzerstellung noch nicht die Gewinnverwendung beschlossen wurde.

⁶⁷⁴ Der Jahresüberschuss wurde auch bei HGB-Abschlüssen um den Gewinn- bzw. Verlustanteil anderer Gesellschafter bereinigt. Zur Vereinfachung wurde als Bezugsgröße das Eigenkapital zum Ende des jeweiligen Geschäftsjahres verwendet, obwohl ein gewichteter Durchschnitt sachgerechter wäre. Diese Vereinfachung verfälscht jedoch nicht die Ergebnisse der Analyse.

Ursachen häufig in Ansatz- und Bewertungsunterschieden zwischen dem internationalen Rechnungslegungssystem und dem HGB haben, die ebenfalls bereinigt werden müssten. Deshalb werden die Abschlüsse der Unternehmen gesondert betrachtet, die in den Geschäftsjahren 1999 (bzw. 1998/99) oder 1998 (bzw. 1998/97) erstmals IAS oder US-GAAP anwenden und für die im Vorjahr der Erstanwendung zwei Abschlüsse, einer nach HGB und einer nach IAS oder US-GAAP, vorliegen. Nicht berücksichtigt werden Unternehmen, für die keine vergleichbaren Abschlüsse nach beiden Rechnungslegungssystemen vorlagen.

Im Rahmen der Untersuchung wird nicht jedes Detail an Rechnungslegungsunterschieden und möglichen Wahlrechtsausübungen berücksichtigt, sondern der Schwerpunkt auf möglicherweise bewertungsrelevante Informationen gelegt. Dies ist beispielsweise die Höhe der Steuerquote, welche durch den Umfang der berücksichtigten latenten Steuern erheblich beeinflusst werden kann, oder ob der (konzern-)durchschnittliche Ertragsteuersatz offengelegt wird. Auch bewertungsrelevant ist, ob auf die Aktivierung von latenten Steuern auf Verlustvorträge verzichtet worden ist bzw. aufgrund dessen passive latente Steuern reduziert worden sind. Regelverstöße werden nicht untersucht, da sie als solche schwer erkennbar sind.⁶⁷⁵ In Einzelfällen können Regelverstöße lediglich vermutet werden.

5.2 Darstellung der Ergebnisse

5.2.1 Nachweis der Heterogenität bezüglich der Bilanzierung latenter Steuern

5.2.1.1 Anwendung der Rechnungslegungssysteme im Geschäftsjahr 1998

Die folgende Analyse der Abschlüsse aus dem Geschäftsjahr 1998 bzw. 1997/98 zeigt die Heterogenität der Angaben zu latenten Steuern in Deutschland auf. Dies ist einerseits durch die Anwendung unterschiedlicher Rechnungslegungssysteme begründet, und andererseits auch innerhalb der einzelnen Rechnungslegungssysteme durch die unterschiedliche Bilanzierungspraxis.

⁶⁷⁵ Eine Untersuchung von GLAUM/STREET zur Erfüllung der Offenlegungsanforderungen von Unternehmen am Neuen Markt, die nach IAS oder US-GAAP bilanzieren, zeigt, dass in erheblichem Ausmaß gegen Rechnungslegungsregeln verstoßen wird. Vgl. GLAUM/STREET (2002), S. 122-138. Die Zuverlässigkeit uneingeschränkter Bestätigungsvermerke kann somit bezweifelt werden.

Abb. 10: Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen 1998 bzw. 1997/98, die nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierten

Unternehmen	befreiender Konzernabschluss		Überleitungsrechnung		dualer Konzernabschluss		paralleler Konzernabschluss	
	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP
ADIDAS	X							
ALLIANZ	X							
ALTANA	X							
AXA COLONIA				X				
BASF				X				
BAYER	X							
BHF-BANK	X							
COMMERZBANK	X							
DAIMLER-CHRYSLER		X						
DEUTSCHE BANK	X							
DEUTSCHE TELEKOM				X				
DRESDNER BANK	X							
DYCKERHOFF	X							
FRESENIUS MED. CARE		X						
HANN. RÜCK				X				
HEIDELB. ZEMENT	X							
HENKEL					X			
HOECHST	X			X				
HYPO VEREINSBANK	X							
LUFTHANSA	X							
MERCK	X							
PUMA	X							
SAP				X				
SCHERING					X			
SCHWARZ PHARMA								X
SGL CARBON				X				
TARKETT	X							
VEBA				X				
VOSSLOH				X				
SUMME	16	2	0	9	2	0	0	1

Abb. 10 zeigt, welche der DAX 100-Unternehmen für das Geschäftsjahr 1998 bzw. 1997/98,⁶⁷⁶ in dem erstmals der § 292a HGB angewendet werden konnte, nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierten, welches System (US-GAAP, IAS) sie dafür wählten und in welcher Form (befreiend, Überleitung, dual, parallel) sie dies taten.⁶⁷⁷

29 der DAX 100-Unternehmen tragen der Globalisierung, der damit einhergehenden

⁶⁷⁶ Zur internationalen Bilanzierungspraxis der DAX 100-Unternehmen im Jahr 1997 – also vor der Möglichkeit, einen befreienden Konzernabschluss zu erstellen – siehe SPANHEIMER/KOCH (2000), S. 301-310.

⁶⁷⁷ Vgl. auch Anhang 3.

Integration der Kapitalmärkte und der Internationalisierung der Rechnungslegungsinformationen Rechnung, indem sie Informationen auch nach US-GAAP oder IAS bieten, wenngleich in unterschiedlichem Umfang und unterschiedlicher Güte. Die sehr hohe Akzeptanz der Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze im ersten Jahr der Befreiungsmöglichkeit zeigt, dass sich diese Unternehmen bereits vor der Möglichkeit des befreienden Konzernabschlusses mit der Bilanzierung nach IAS und US-GAAP intensiv beschäftigten und wahrscheinlich, wenn nicht duale oder parallele Abschlüsse veröffentlicht worden sind, diese Abschlüsse für interne oder externe⁶⁷⁸ Zwecke bereits in früheren Geschäftsjahren erstellt. Ein Unternehmen (HOECHST) berücksichtigt sogar beide internationale Rechnungslegungssysteme, indem ein befreiender Konzernabschluss nach IAS vorgelegt wird und gleichzeitig eine Überleitung zu US-GAAP im Geschäftsbericht veröffentlicht wird.

Die in Abb. 10 nicht aufgeführten 71 Unternehmen veröffentlichten ausschließlich den HGB-Abschluss in ihrem Geschäftsbericht. Von diesen erklären jedoch CONTINENTAL und DEGUSSA, dass sie Wahlrechte in Anlehnung an US-GAAP ausüben.⁶⁷⁹ WELLA gibt an, die Pensionsrückstellungen nach IAS 19 zu berechnen.⁶⁸⁰ RWE hat den Anhang um zusätzliche Angaben nach IAS ergänzt.⁶⁸¹

Von den hier als befreiend klassifizierten Konzernabschlüssen ist der Befreiungstatbestand nicht immer aus dem Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers, der im Geschäftsbericht abgedruckt ist, ersichtlich.⁶⁸²

⁶⁷⁸ Ein nach IAS oder US-GAAP erstellter Konzernabschluss wurde von einigen Unternehmen bereits vor der Befreiungsmöglichkeit veröffentlicht, um den Anforderungen ihrer Kapitalgeber oder von Börsen bzw. Börsenaufsichtsbehörden gerecht zu werden.

⁶⁷⁹ Während dies bei Unternehmen, die eine Überleitungsrechnung des Eigenkapitals und des Jahresüberschusses nach HGB zu US-GAAP oder einen parallelen Abschluss erstellen, die Regel ist, zeigt die Anlehnung von reinen HGB-Abschlüssen an US-GAAP, dass sich diese Unternehmen auf die Umstellung des Rechnungswesens vorbereiten. CONTINENTAL gibt an, dass erstmals auch die Pensionsrückstellungen US-GAAP konform nach SFAS 87 bewertet wurden und somit die Bilanzierungs- und Bewertungsregeln mit Ausnahme der Behandlung der Ertragsteuern nur noch unwesentlich von den US-GAAP abweichen, vgl. CONTINENTAL, Geschäftsbericht 1998, S. 47.

⁶⁸⁰ Vgl. WELLA, Geschäftsbericht 1998, S. 89. Das „Herauspicken“ einer einzigen abweichenden Rechnungslegungsregel ist sehr ungewöhnlich. Im Geschäftsbericht der WELLA AG werden die IAS an keiner anderen Stelle erwähnt.

⁶⁸¹ Vgl. RWE, Geschäftsbericht 1997/98, S. 85. Die zusätzlichen Angaben beziehen sich auf die zu diesem Zeitpunkt nicht verpflichtende Segmentberichterstattung und Kapitalflussrechnung. Weiterhin wird eine Eigenkapitalveränderungsrechnung veröffentlicht. Angaben zu latenten Steuern, die erheblich über den nach HGB erforderlichen Umfang hinausgehen, sind nicht enthalten.

⁶⁸² Hierbei handelt es sich um ADIDAS-SALOMON, DAIMLER CHRYSLER, FRESenius MEDICAL CARE,

Dies kann bedeuten, dass

- es sich um einen Teilkonzernabschluss handelt, der in einen anderen befreienden Konzernabschluss einbezogen wird,⁶⁸³
- ein paralleler HGB-Abschluss erstellt wird, der aber nicht im Geschäftsbericht veröffentlicht wird und über den dort auch keine Angaben zu finden sind, oder
- zwei verschiedene Testate für einen Abschluss vergeben worden sind.

Die Vergabe von zwei Testaten wird als zulässig erachtet, um den unterschiedlichen Zielsetzungen des Abschlusses Rechnung zu tragen. Nach den Prüfungsgrundsätzen des IDW ist es nicht zulässig, ergänzend angewendete internationale Prüfungsgrundsätze (ISA⁶⁸⁴ oder US-GAAS) ausschließlich oder gleichrangig im Bestätigungsvermerk zu nennen.⁶⁸⁵ Falls eine Prüfung vollumfänglich nach anderen als den deutschen Prüfungsgrundsätzen durchgeführt werden soll und der ergänzende Hinweis auf die Anwendung anderer Prüfungsgrundsätze⁶⁸⁶ für den Adressaten des Bestätigungsvermerks nicht ausreichend ist oder die Bestätigung der Einhaltung der Voraussetzung gemäß § 292a HGB nicht erforderlich ist,⁶⁸⁷ kann der Bestätigungsvermerk „geteilt“ werden. Der „deutsche“ Bestätigungsvermerk muss dem § 322 HGB entsprechen und im Falle eines IAS- oder US-GAAP-Abschlusses die Einhaltung der Voraussetzungen gemäß § 292a HGB bestätigen. Der „internationale“ Bestätigungsvermerk sollte sich dann nicht auf deutsche Anforderungen beziehen.⁶⁸⁸

Die Veröffentlichung einer freiwilligen Überleitungsrechnung zu US-GAAP führte in der Regel nicht dazu, dass die Konformität zu den US-GAAP in den Bestätigungsvermerk aufgenommen wurde. Insofern können – bis auf diejenigen Unternehmen, die in den USA gelistet waren – Zweifel an der Verlässlichkeit der Informationen nicht ausge-

MERCK und TARKETT.

⁶⁸³ FRESENIUS MEDICAL CARE und TARKETT. Bei diesen Teilkonzernabschlüssen handelt es sich um den Befreiungstatbestand nach § 291 HGB, selbst wenn die Bedingungen zur Befreiung nach § 292a HGB bis auf die Bestätigung durch den Abschlussprüfer (§ 292a Abs. 2 Nr. 5 HGB) erfüllt sind.

⁶⁸⁴ Vgl. BÖCKING/ORTH/BRINKMANN (2000), S. 216-234; MERTIN/SCHMIDT (2001), S. 317-334.

⁶⁸⁵ Vgl. IDW (1999c), S. 644 (Tz. 30); IDW (2000c), S. 712 (Tz. 20).

⁶⁸⁶ Eine ergänzende Berücksichtigung internationaler Prüfungsnormen über die deutschen Prüfungsnormen hinaus ist möglich. Vgl. RUHNKE/SCHMIDT/SEIDEL (2002), S. 142.

⁶⁸⁷ Bspw. durch Anforderung einer ausländischen Börse.

⁶⁸⁸ Im Fall von ADIDAS-SALOMON, DAIMER CHRYSLER und MERCK wurden im Geschäftsbericht „internationale“ Bestätigungsvermerke abgedruckt. Die Pflichtveröffentlichung im Bundesanzeiger musste jedoch den „deutschen“ Bestätigungsvermerk enthalten.

räumt werden.⁶⁸⁹ Bei dem einzigen parallelen Konzernabschluss wurde nur der Bestätigungsvermerk zum HGB-Abschluss, nicht der zum US-GAAP-Abschluss im Geschäftsbericht abgedruckt.

5.2.1.2 Bedeutung latenter Steuern

Die Bestimmung der relativen Bedeutung latenter Steuern konnte anhand der gesammelten Daten und Kennzahlen für IAS- und US-GAAP-Abschlüsse erfolgen. Für HGB-Abschlüsse war dies nur eingeschränkt möglich, da deutlich weniger Informationen zu latenten Steuern in den Geschäftsberichten gegeben werden.⁶⁹⁰

Von den 82 HGB-Abschlüssen⁶⁹¹ enthalten 11 Abschlüsse überhaupt keine quantitativen Angaben zu aktiven oder passiven latenten Steuern, in weiteren drei Abschlüssen sind weder aktive noch passive latente Steuern bilanziert, z.B. weil ein aktiver Saldo nicht zum Ansatz kam. Bei 23 Abschlüssen werden nur passive latente Steuern ausgewiesen. 40 Abschlüsse enthalten nur aktive latente Steuern. Somit werden in nur fünf Abschlüssen aktive und passive latente Steuern angesetzt.

Die neun Unternehmen, die das Eigenkapital und den Jahresüberschuss auf US-GAAP überleiten, geben ausnahmslos den Effekt latenter Steuern auf diese beiden Größen an. Die Überleitungsrechnungen sind insofern interessant, dass mit ihrer Hilfe der Einfluss latenter Steuern – als Teil der Veränderung durch die Rechnungslegungsumstellung – auf allgemeine Unternehmenskennzahlen bestimmt werden kann. Auf die Analyse der in den Überleitungsrechnungen enthaltenen Informationen wird hier verzichtet. Statt dessen werden in Kapitel 5.2.2.5 Unterschiede zwischen HGB und der internationalen Rechnungslegung (US-GAAP, IAS) für die Unternehmen analysiert, die vollständig zu einem internationalen Rechnungslegungssystem wechselten.⁶⁹²

⁶⁸⁹ So relativiert die HANNOVER'SCHE RÜCKVERSICHERUNG: *"While the figures shown do not as yet reflect each and every detail of US GAAP accounting, they do take account of the major influencing factors and to a large extent are equivalent to a balance sheet and income statement compiled under US GAAP."* HANNOVER'SCHE RÜCKVERSICHERUNG, Geschäftsbericht 1998, Beilage „US GAAP Group Accounts 1998“.

⁶⁹⁰ Vgl. zu den quantitativen Angaben der nachfolgenden Analyse auch Anhang 3.

⁶⁹¹ DAX 100-Unternehmen abzüglich derjenigen, die einen befreienden Konzernabschluss erstellen.

⁶⁹² Die Untersuchung von Erstanwendungseffekten ist vielversprechender, da gegenüber Überleitungsrechnungen zusätzliche, auch qualitative, Unterschiede festgestellt werden können. Weiterhin ist die Anzahl der Unternehmen, die untersucht werden kann, höher.

Bei den 82 HGB-Abschlüssen schwankt die Steuerquote⁶⁹³ zwischen -20 und 64 %.⁶⁹⁴ Diese Steuerquoten sind nicht aussagekräftig. Es kann kein Rückschluss auf die langfristige konzerndurchschnittliche Steuerbelastung gezogen werden. Es ist zu vermuten, dass die Steuerquote stark von Sondereinflüssen verändert wird und im Zeitablauf stärker schwankt als bei den beiden anderen untersuchten Rechnungslegungssystemen. Welcher Anteil des Steueraufwands auf die Veränderung latenter Steuern zurückzuführen ist, wird überwiegend nicht angegeben: nur 17 Unternehmen und damit 21 % der HGB-Unternehmen benennen freiwillig den Anteil latenter Steuern am Gesamststeueraufwand. Davon handelt es sich in 14 Fällen um einen Steuerertrag aus der Veränderung latenter Steuern, der den laufenden Steueraufwand zwischen 0 und 93 %⁶⁹⁵ vermindert. Bei den Unternehmen, die einen latenten Steueraufwand ausweisen, beträgt die Erhöhung des laufenden Steueraufwands zwischen 8 und 37 %.

Der Einfluss latenter Steuern auf das bilanzierte Eigenkapital ist nicht weniger uneinheitlich. Der Saldo aktiver und passiver latenter Steuern führt bei 44 Unternehmen zu einer Erhöhung des Eigenkapitals (Aktivüberhang latenter Steuern), und bei 24 Unternehmen zu einer Verminderung.⁶⁹⁶ Die Erhöhung beträgt bis zu 11 %⁶⁹⁷ des Eigenkapitals, die Verminderung bis zu 20 %⁶⁹⁸ gegenüber dem Eigenkapital ohne Berücksichtigung latenter Steuern. Der Anteil aktiver (passiver) latenter Steuern beträgt bis zu 4 % (5 %) der Bilanzsumme.⁶⁹⁹

⁶⁹³ Steueraufwand geteilt durch Ergebnis vor Steuern.

⁶⁹⁴ Ohne Berücksichtigung von PHILIPP HOLZMANN (über 15.000 %), da die Basis der Verhältniszahl extrem gering ist. Negative Quoten ergeben sich, wenn trotz eines Jahresfehlbetrages Ertragsteuern anfallen bzw. wenn bei einem Jahresüberschuss ein Steuerertrag ausgewiesen wird. Der Median liegt bei 38,2 %.

⁶⁹⁵ Der Median beträgt 7 %.

⁶⁹⁶ In der Summe handelt es sich um 68 Unternehmen, die aktive und/oder passive latente Steuern ausweisen.

⁶⁹⁷ Es handelt sich um WELLA, gefolgt von BMW (10 %) und BASF (9 %).

⁶⁹⁸ Es handelt sich um PREUSSAG, gefolgt von GERRESHEIMER GLAS (14 %) und AVA (12 %).

⁶⁹⁹ Bei beiden Werten beträgt der Median 0 %.

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Wahlrechte bei der Bilanzierung latenter Steuern nach HGB und dem breiten Spektrum des hier gefundenen Einflusses latenter Steuern auf zentrale Ergebnisgrößen und das Eigenkapital wird deutlich, welche „Hebelwirkung“ durch die Änderung von Wahlrechtsausübungen oder die Veränderung von häufig nicht erläuterungspflichtigen Annahmen erreicht werden kann. Gerade das Fehlen der Erläuterungspflicht bewirkt, dass die Ursachen – beispielsweise einer extremen Veränderung der Steuerquote oder der bilanzierten latenten Steuern mit entsprechender Ergebniswirkung – für externe Bilanzleser nicht erkennbar sind und somit auch keine Aussage über die Nachhaltigkeit und den ökonomischen Gehalt gemacht werden kann. Die bilanzpolitischen Spielräume sind erheblich und werden sogar im Widerspruch zur herrschenden Meinung genutzt: So geben z.B. nicht nur die dual bilanzierenden Unternehmen⁷⁰⁰ an, aktive latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, sondern auch ein weiteres Unternehmen,⁷⁰¹ das einen reinen HGB-Abschluss aufstellt.

Hinsichtlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zu latenten Steuern sind die Angaben in HGB-Abschlüssen sehr heterogen. Während einige Unternehmen latente Steuern mit keinem Wort erwähnen, machen andere Angaben, die nahezu den erforderlichen Umfang der IAS oder der US-GAAP erfüllen. Der Ausweis in der Bilanz erfolgt, sofern überhaupt latente Steuern bilanziert werden, in der Regel auf der Aktivseite unter der Bezeichnung „Rechnungsabgrenzungsposten“⁷⁰² und auf der Passivseite unter den „Steuerrückstellungen“ bzw. in einer aggregierteren Darstellung unter dem Posten „(Übrige/Andere) Rückstellungen“.⁷⁰³

Ob aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen – unabhängig von der Wahlrechtsausübung im Einzelabschluss – im Konzernabschluss berücksichtigt werden, wird in der Regel nicht deutlich. Häufig werden latente Steuern nur im Zusammenhang mit er-

⁷⁰⁰ SCHERING und HENKEL. Auch die in Vorjahren dual bilanzierenden Unternehmen gaben an, latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, vgl. bspw. DYCKERHOFF, Geschäftsbericht 1997, S. 35, die jedoch nur im Ausland entstandene Verlustvorträge berücksichtigen.

⁷⁰¹ Hierbei handelt es sich um KOLBENSCHMIDT PIERBURG, siehe Geschäftsbericht 1998, S. 85.

⁷⁰² Alternative Bezeichnungen sind folgende: Übrige Forderungen und Vermögensgegenstände, Sonstige Vermögensgegenstände, Latente Steuern, Latente Steueransprüche, Steuerabgrenzungsposten, Ausgleichsposten für latente Steuern, Abgrenzungsposten für latente Steuern, Rechnungsabgrenzungsposten und Steuerabgrenzung, Steuerabgrenzungsposten nach § 274 Abs. 2 HGB, Abgrenzungsposten wegen voraussichtlicher Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre, voraussichtliche Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre gemäß §§ 274 und 306 HGB.

⁷⁰³ Alternative Bezeichnungen sind: Rückstellungen für latente Steuern, Rückstellung für voraussichtli-

folgswirksamen Konsolidierungsmaßnahmen genannt. Dann ist nicht davon auszugehen, dass hierin aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen enthalten sind. Manche Unternehmen übernehmen aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen, um Saldierungspotenzial zu schaffen. Ein Passivüberhang von latenten Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen kann hierdurch eliminiert oder verringert werden.⁷⁰⁴ Nur drei Unternehmen,⁷⁰⁵ die einen reinen HGB-Abschluss erstellen, sowie die zwei dual Bilanzierenden weisen aktive und passive latente Steuern aus. Die restlichen Unternehmen saldieren aktive und passive latente Steuern in vollem Umfang. Ein Unternehmen gibt in diesem Zusammenhang an, einen Aktivüberhang mit dem Eigenkapital zu verrechnen, mit der Folge, dass keine latenten Steuern ausgewiesen werden.⁷⁰⁶ Dies ist aufgrund der Aktivierungspflicht latenter Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen aber nur dann zulässig, wenn der Aktivüberhang der latenten Steuern aus § 274 HGB resultiert.⁷⁰⁷ Eine Aufteilung der latenten Steuern in solche, die auf Ebene der Einzelgesellschaften entstanden sind, und solche, die im Rahmen der Konsolidierung anfielen, wird üblicherweise nicht gegeben.⁷⁰⁸

Nur wenige der nach HGB bilanzierenden Unternehmen geben an, dass im Konzernabschluss steuerliche Werte beibehalten⁷⁰⁹ bzw. nicht beibehalten⁷¹⁰ werden.

Die Aufteilung des Steueraufwands nach In- und Ausland erfolgt zumeist nicht. Nur drei Unternehmen – die jedoch auch eine Überleitungsrechnung erstellen – teilen den lau-

che Steuerbelastung nachfolgender Geschäftsjahre gemäß §§ 274 und 306 HGB.

⁷⁰⁴ So verfährt offensichtlich PREUSSAG: „Sofern aus den Konsolidierungsmaßnahmen passive latente Steuern zu berücksichtigen sind, werden in dieser Höhe im Einzelabschluss nicht bilanzierte aktive latente Steuern mit diesen verrechnet.“ PREUSSAG, Geschäftsbericht 1997/98, S. 104. Ähnlich auch VOLKSWAGEN: „Passive latente Steuern aus Konsolidierungsvorgängen werden mit den im Saldo aktiven latenten Steuern aus den Einzelabschlüssen, die jedoch nicht bilanziert sind, aufgerechnet.“ VOLKSWAGEN, Geschäftsbericht 1998, S. 82.

⁷⁰⁵ AVA, AXA COLONIA, DEGUSSA. Von diesen geben AVA und AXA COLONIA an, dass latente Steuern dann saldiert werden, wenn sie gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen.

⁷⁰⁶ Vgl. FAG KUGELFISCHER SCHÄFER, Geschäftsbericht 1998, S. 88.

⁷⁰⁷ FAG KUGELFISCHER SCHÄFER beschreibt jedoch nur solche latenten Steuern, die aus § 306 HGB resultieren, vgl. FAG KUGELFISCHER SCHÄFER, Geschäftsbericht 1998, S. 88. Offensichtlich wird ein Aktivierungswahlrecht für solche latenten Steuern angenommen, die durch Anpassung der Einzelabschlüsse an die einheitliche Bewertung entstehen.

⁷⁰⁸ Von 13 Unternehmen erfolgen jedoch differenzierte Angaben. Diese Aufteilung ist auch nach internationalen Rechnungslegungsnormen nicht verbreitet. Von den Unternehmen, die nach IAS bilanzieren, machen drei weitere vergleichbare Angaben.

⁷⁰⁹ BUDERUS, DOUGLAS, HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN und THYSSEN.

⁷¹⁰ DEGUSSA, DEUTSCHE TELEKOM, ESCADA, FRIEDRICH GROHE, KSB und WELLA.

fenden Ertragsteueraufwand auf,⁷¹¹ nur eines davon auch den latenten Steueraufwand.⁷¹²

An Steuersätzen werden zumeist aktuelle landes- oder gesellschaftsspezifische Steuersätze genannt, die zur Bewertung latenter Steuern Verwendung finden. Der für inländische Konzernunternehmen verwendete Steuersatz wird nur von drei Unternehmen angegeben.⁷¹³ Einige Unternehmen wählen ein pauschales Vorgehen, indem sie den Steuersatz einfach festlegen⁷¹⁴ oder die konzerndurchschnittliche zukünftige Gewinnbesteuerung zur Bestimmung des für latente Steuern relevanten Steuersatzes verwenden;⁷¹⁵ andere Unternehmen geben an, nur für latente Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen einen pauschalen Steuersatz zu verwenden.⁷¹⁶

Angaben zur Fristigkeit latenter Steuern werden nur von einem Unternehmen gemacht.⁷¹⁷

Einige Unternehmen nennen die Ursachen latenter Steuern.⁷¹⁸ Eine Überleitungsrechnung von erwartetem zu tatsächlichem Steueraufwand wird von sechs Unternehmen vorgenommen.⁷¹⁹

Insgesamt zeigt sich bei den Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach HGB erstellen, dass äußerst wenige Angaben zu latenten Steuern gemacht werden. Es ist

⁷¹¹ SAP, SGL CARBON und VEBa.

⁷¹² SGL CARBON.

⁷¹³ Diese drei Unternehmen erstellen auch Überleitungsrechnungen zu US-GAAP. Nur zwei dieser Unternehmen erläutern die Zusammensetzung des inländischen Steuersatzes.

⁷¹⁴ Ein pauschaler Steuersatz von 50 % wird von MLP und ESCADA verwendet. ERGO gibt nicht die Höhe des pauschalen Steuersatzes an.

⁷¹⁵ HENKEL und BEIERSDORF. Bei BEIERSDORF entspricht der konzerndurchschnittliche Steuersatz angabegemäß genau 50 %.

⁷¹⁶ SKW, SCHWARZ PHARMA und AMB. Die Höhe des Steuersatzes wird jedoch nicht genannt.

⁷¹⁷ BASF nimmt eine Aufteilung in kurz- (bis 1 Jahr) und langfristige latente Steuern vor. Im Rahmen der Überleitungsrechnung werden von der DEUTSCHE TELEKOM latente Steuern nach US-GAAP in kurz- und langfristig fällige unterschieden, nicht jedoch latente Steuern nach HGB.

⁷¹⁸ Bspw. SCHERING (dualer Abschluss) und AXA COLONIA, BASF und SAP, die eine Überleitungsrechnung zu US-GAAP erstellen. Im Rahmen der Überleitungsrechnung werden die Ursachen der latenten Steuern nach US-GAAP auch von DEUTSCHE TELEKOM und VEBa angegeben. Auch Unternehmen, die ausschließlich nach HGB bilanzieren und sonst keine freiwillige Angaben zu latenten Steuern machen, benennen teilweise die Ursache für die Bildung latenter Steuern, u.a. BANKGESELLSCHAFT BERLIN, BUDERUS, MLP, SCHMALBACH-LUBECA.

⁷¹⁹ Darunter befinden sich die beiden dual bilanzierenden Unternehmen sowie vier der acht Unternehmen, die eine US-GAAP-Überleitung machen.

sogar möglich, selbst bei Bilanzierungspflicht passiver latenter Steuern aus den in den Konzernabschluss eingehenden Einzelabschlüssen und der Bilanzierungspflicht aktiver und passiver latenter Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen, einen HGB-konformen Konzernabschluss zu erstellen, ohne latente Steuern mit einem Wort zu erwähnen. Aufgrund der geringfügigen Angaben oder selektiven Angaben kann ein externer Bilanzleser nicht beurteilen, in welchem Ausmaß latente Steuern bilanziert werden und welche Parameter in die Bewertung latenter Steuern eingehen. Einige Unternehmen, die (noch) keinen internationalen Abschluss erstellen, geben jedoch freiwillig Informationen, die entweder als selektiv zu bezeichnen sind, oder derart umfassend sind, dass die Angaben mit den nach US-GAAP oder IAS anzugebenden Informationen qualitativ vergleichbar sind.

Die 18 Unternehmen, die nach IAS bilanzieren,⁷²⁰ weisen überwiegend aktive und passive latente Steuern aus. Der Ausweis erfolgt normalerweise in der Bilanz, in geringerer Anzahl ist der latente Steuerposten zusammengefasst unter Sonstige Aktiva oder Sonstige Vermögensgegenstände bzw. unter den Steuerrückstellungen. Gemäß IAS 12 dürfen latente Steuern nur unter bestimmten Bedingungen saldiert werden. In drei Abschlüssen wurde entweder eine vollständige Saldierung vorgenommen, oder es fielen nur einseitig latente Steuern an.⁷²¹

Die Steuerquoten liegen zwischen 24 und 112 %.⁷²² Während der Median relativ nah an dem Wert nach HGB liegt, ist die Streuung der Quoten deutlich geringer. Der Anteil latenter Steuern am Gesamtsteueraufwand wird nur von einem Unternehmen nicht angegeben.⁷²³ Von den verbleibenden 17 Unternehmen weisen 12 einen Steuerertrag aus der Veränderung latenter Steuern aus, der den laufenden Steueraufwand zwischen 1 und 38 %⁷²⁴ vermindert. Ein latenter Steueraufwand hat einen Anteil von 10 bis 29 % am Gesamtsteueraufwand.

⁷²⁰ Einschließlich der dual bilanzierenden Unternehmen.

⁷²¹ DYCKERHOFF, HEIDELBERGER ZEMENT und PUMA.

⁷²² Ohne PUMA (112 %) würde die Spanne 24-57 % betragen. PUMA weist bei einem negativen Ergebnis vor Steuern einen Steuerertrag aus, der durch die Bildung aktiver latenter Steuern generiert wird, wodurch das Ergebnis nach Steuern positiv wird. Der Median liegt bei 36,9 %.

⁷²³ Hierbei handelt es sich um HEIDELBERGER ZEMENT.

⁷²⁴ Ausgenommen hiervon ist PUMA, da der (geringe) laufende Steueraufwand aufgrund latenter Steuern in einen Steuerertrag umschlägt, so dass die Verhältniszahl nicht mehr aussagekräftig ist. Der Median beträgt 15 %.

Ein Aktivüberhang (aktiver Saldo) an latenten Steuern „erhöht“ in zehn Fällen das Eigenkapital, und zwar um bis zu 52 %.⁷²⁵ Die restlichen Passivüberhänge (bei acht Unternehmen) „vermindern“ das Eigenkapital um bis zu 40 %.⁷²⁶ Diese Werte liegen deutlich über denen nach HGB. Dies zeigt, dass nach HGB deutlich weniger Sachverhalte zu dem Ansatz latenter Steuern führen oder dessen Ansatz von der Praxis weitgehend vermieden wird. Der stärkere Einfluss auf die zentrale Größe des Eigenkapitals lässt vermuten, dass latente Steuern nach IAS zu einer Verzerrung bei allgemeinen Unternehmenskennzahlen führen. Tatsächlich ist es jedoch so, dass das umfassende Konzept der Bildung latenter Steuern nach IAS zu der Verhinderung von verzerrten Werten führt. Der Steueraufwand wird an das handelsrechtliche Ergebnis angepasst. Wird die Periodenverschiebung aufgrund der steuerlich anderen Gewinnermittlung nicht oder nicht vollständig korrigiert, dann werden die Erfolgsgrößen durch die steuerliche Periodenverschiebung verzerrt. Ebenso wird die höhere oder niedrigere Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden durch den Ansatz latenter Steuern teilweise kompensiert. Der Anteil aktiver (passiver) latenter Steuern beträgt bis zu 15 % (9 %) der Bilanzsumme und ist damit ebenfalls deutlich höher als bei den nach HGB bilanzierenden Unternehmen.

Die Bilanzierung latenter Steuern und der Umfang der Offenlegung ist – trotz der gegenüber dem HGB deutlich höheren Regelungsdichte – nicht einheitlich. Dies liegt einerseits darin begründet, dass nach IAS 12 implizite Wahlrechte bestehen, und andererseits Wirtschaftsprüfer auch dann Abschlüsse als IAS-konform testiert haben, wenn betragsmäßig unwesentliche latente Steuern nicht bilanziert wurden oder unwesentliche Angaben unterlassen wurden. Ein Wahlrecht bestand beispielsweise vor der Überarbeitung des IAS 12 im Jahr 2000 darin, dass bei differenzierten Ausschüttungs- und Thesaurierungssteuersätzen beide angewendet werden konnten. Obwohl nach US-GAAP der Thesaurierungssteuersatz zu verwenden war, festigte sich in der Literatur die Meinung, dass der Ausschüttungssteuersatz der für die Bewertung latenter Steuern relevante Steuersatz sei und Körperschaftsteuererminderungsansprüche oder -erhöhungsverbindlichkeiten ebenfalls als latente Steuern bilanziert werden müssten.⁷²⁷ Von den 18 nach IAS

⁷²⁵ Es handelt sich um PUMA, gefolgt von ADIDAS-SALOMON (31 %) und TARKETT SOMMER (25 %).

⁷²⁶ Es handelt sich um ALLIANZ, gefolgt von DYCKERHOFF (19 %) und HEIDELBERGER ZEMENT (17 %).

⁷²⁷ Vgl. IDW (1999b), S. 268-269; FÖRSCHLE/HOFFMANN (1998), S. 2129; PEL-LENS/BONSE/SCHREMPER (1998), S. 906; HEURUNG (2000a), S. 1341.

bilanzierenden Unternehmen verwendeten mindestens vier Unternehmen den Ausschüttungssteuersatz⁷²⁸ und sechs den Thesaurierungssteuersatz. Die restlichen Unternehmen machten keine oder unklare Angaben.⁷²⁹

Freiwillige Angaben zur Aufteilung latenter Steuern nach In- und Ausland wurden von zwei Unternehmen gemacht;⁷³⁰ drei Unternehmen unterschieden zwischen latenten Steuern aus den Einzelabschlüssen und aus Konsolidierungsmaßnahmen.⁷³¹ Der verwendete inländische Steuersatz wurde von zehn Unternehmen erläutert, davon gaben sieben Unternehmen die Höhe des Steuersatzes an. Angaben zur Fristigkeit latenter Steuern wurden von vier Unternehmen gemacht, indem der kurzfristig fällige Teil separat angegeben wurde. Die wesentlichen Ursachen, auf die sich latente Steuern beziehen, werden von sechs Unternehmen nicht angegeben.⁷³²

Die nach IAS 12, Tz. 81 c, zu erstellende Überleitungsrechnung wird von nur einem Unternehmen nicht veröffentlicht.⁷³³

Abschlüsse nach US-GAAP werden aufgrund der bisher geringen Anzahl erst für das Folgejahr⁷³⁴ ausgewertet. Eine Zusammenfassung der quantitativen Unterschiede zu latenten Steuern zwischen HGB und IAS zeigt Abb. 11.

⁷²⁸ ADIDAS-SALOMON, ALTANA, LUFTHANSA und PUMA. Von diesen ist nur bei ALTANA und LUFTHANSA klar erkennbar, dass Körperschaftsteuererminderungsansprüche und -erhöhungsverbindlichkeiten bilanziert sind.

⁷²⁹ So ist bei MERCK ein schwaches Indiz für die Verwendung des Ausschüttungssteuersatzes, dass dieser in der Überleitungsrechnung verwendet wurde.

⁷³⁰ HOECHST und PUMA.

⁷³¹ ALTANA, BAYER und HOECHST.

⁷³² Nach IAS 12, Tz 81 g (i), besteht die Verpflichtung, für jede Art von temporärer Differenz und für nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge die darauf gebildeten latenten Steuern anzugeben.

⁷³³ Es handelt sich hierbei um DYCKERHOFF.

⁷³⁴ Siehe Kapitel 5.2.2.2.

Abb. 11: Unterschiede zu latenten Steuern im Geschäftsjahr 1998 bzw. 1997/98

	HGB	IAS
Anzahl der Unternehmen	82	18
Kein Ansatz latenter Steuern	14	0
nur aktive latente Steuern	40	1
nur passive latente Steuern	23	2
aktive und passive latente Steuern	5	15
Steuerquote Spanne ⁷³⁵	-20 - 64%	24 - 112%
Steuerquote Median	38%	37%
latenter Steuerertrag	14	12
latenter Steueraufwand	3	5
keine Angaben	65	1
Erhöhung des Eigenkapitals bis	11%	52%
Verminderung des Eigenkapitals bis	20%	40%
Anteil an Bilanzsumme		
aktive latente Steuern bis	4%	15%
passive latente Steuern bis	5%	9%

5.2.2 Fortschreitende Harmonisierung durch Internationalisierung

5.2.2.1 Anwendung der Rechnungslegungssysteme im Geschäftsjahr 1999

Bereits ein Jahr später zeigt die Analyse der Abschlüsse des Geschäftsjahres 1999 bzw. 1998/99 eine zunehmende Internationalisierung der Rechnungslegung, durch die es zu einer stärkeren Verbreitung der umfassenden Bilanzierung von latenten Steuern kommt.⁷³⁶ Folgende Abb. 12 zeigt, wie im Vergleich zum Vorjahr internationale Abschlüsse nach IAS oder US-GAAP Verbreitung gefunden haben.⁷³⁷ Dabei sind in Klammern die gegenüber dem aktuellen Geschäftsjahr im Vorjahr abweichenden Abschlüsse gekennzeichnet. Mit „E“ sind die erstmals befreienden Abschlüsse gekennzeichnet⁷³⁸ bzw. diejenigen, die erstmals zusätzlich eine Überleitungsrechnung erstellen.

⁷³⁵ Ohne Berücksichtigung von Quoten über 10.000 %.

⁷³⁶ Die Daten, die Grundlage für die nachfolgende Auswertung bilden, sind in Anhang 3 wiedergegeben.

⁷³⁷ Die Unternehmen HOECHST und BHF-BANK, die bereits im Vorjahr einen befreienden Konzernabschluss nach IAS veröffentlicht haben, sind in der Stichprobe nicht mehr enthalten, da sie Ende 1999 aus dem DAX 100 ausgeschieden sind.

⁷³⁸ Auch solche Abschlüsse sind mit „E“ gekennzeichnet, die im Gegensatz zum Vorjahr nur noch einen befreienden Konzernabschluss nach IAS oder US-GAAP erstellen und nicht mehr einen dualen oder parallelen Abschluss.

Abb. 12: Konzernabschlüsse der DAX 100-Unternehmen 1999 bzw. 1998/99, die nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierten

Unternehmen	befreiender Konzernabschluss		Überleitungsrechnung		dualer Konzernabschluss		paralleler Konzernabschluss	
	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP	IAS	US-GAAP
ADIDAS	X							
ALLIANZ	X							
ALTANA	X			E				
AMB	E							
AXA COLONIA				X				
BASF				X				
BAYER	X							
BEIERSDORF	E							
COMMERZBANK	X							
CONTINENTAL		E						
DAIMLER-CHRYSLER		X						
DEPFA		E						
DEUTSCHE BANK	X							
DEUTSCHE TELEKOM				X				
DRESDNER BANK	X							
DÜRR		E						
DYCKERHOFF	X							
ERGO	E							
FMC		X						
GERRESHEIMER GLAS	E							
HANN. RÜCK		E		(X)				
HEIDELB. DRUCKMASCH.	E							
HEIDELB. ZEMENT	X							
HENKEL	E				(X)			
HOCHTIEF	E							
HYPO VEREINSBANK	X							
LUFTHANSA	X							
MAN	E							
MERCK	X							
MÜNCHNER RÜCK	E							
PREUSSAG	E							
PUMA	X							
RWE	E							
SAP		E		(X)				
SCHERING	E				(X)			
SCHMALBACH-LUBECA	E							
SCHWARZ PHARMA		E						(X)
SGL CARBON				X				
SKW TROSTBERG	E							
TARKETT	X							
THYSSEN-KRUPP		E						
VEBA				X				
VIAG	E							
VOSSLOH		E		(X)				
WELLA	E							
SUMME	30	10	0	6	0	0	0	0

Insgesamt 21 der DAX 100-Unternehmen haben im Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99

erstmalig IAS (14) oder US-GAAP (7) vollumfänglich angewendet. Damit erstellen 40 % der DAX 100-Unternehmen keinen Konzernabschluss mehr nach HGB. Von den befreienden Konzernabschlüssen werden 75 % nach IAS erstellt und 25 % nach US-GAAP. Bezieht man die Überleitungsrechnungen mit ein, so folgen ein Drittel der Unternehmen, die internationale Rechnungslegungsnormen beachten, den US-GAAP.⁷³⁹

Von den hier als befreiend bezeichneten Abschlüssen ist der Befreiungstatbestand bei drei Unternehmen nicht aus dem Testat ersichtlich, das mit dem Geschäftsbericht abgedruckt wurde.⁷⁴⁰ Bei acht Unternehmen wurde die Befreiung nach § 292a HGB nicht testiert, weil diese Unternehmen freiwillige Teilkonzernabschlüsse erstellten und in einen anderen Konzernabschluss einbezogen werden.⁷⁴¹ Zwei Testate wurden mit einer Einschränkung versehen.⁷⁴²

Die folgende Abb. 13 dokumentiert die Verteilung der Anwendung von HGB-, IAS- und US-GAAP-Konzernabschlüssen nach Branchen. Hierbei wird die unterschiedliche internationale Orientierung bezüglich der Offenlegung von Rechnungslegungsinformationen deutlich. Eine bedeutende Anzahl von Banken, Versicherungen und Industrieunternehmen versorgen die ausländischen Kapitalmärkte mit international verständlichen Rechnungslegungsinformationen. Handelsunternehmen und Dienstleistungsunternehmen sind hingegen eher national orientiert.

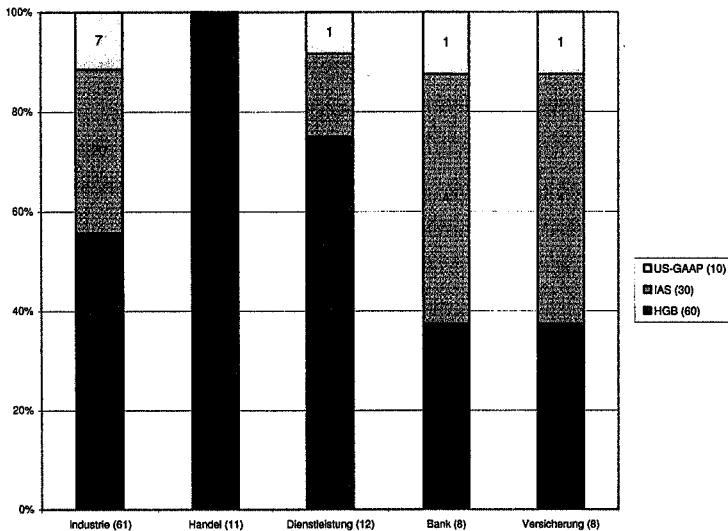
⁷³⁹ Die zusätzlichen US-GAAP-Angaben von ALTANA wurden nicht beachtet, da ALTANA primär der IAS-Rechnungslegung folgt.

⁷⁴⁰ Es handelt sich hierbei – wie im Vorjahr – um ADIDAS-SALOMON, DAIMLER CHRYSLER und MERCK, da für diese Unternehmen zwei Testate, eines nach internationalen Prüfungsgrundsätzen und eines nach primär deutschen Prüfungsgrundsätzen, vergeben worden sind.

⁷⁴¹ ERGO, FRESENIUS MEDICAL CARE, GERRESHEIMER GLAS, HANNOVER RÜCK, HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN, SCHMALBACH-LUBECA, SKW TROSTBERG und TARKETT.

⁷⁴² Bei DAIMLER CHRYSLER wurde ein bedeutendes Gemeinschaftsunternehmen quotat einbezogen, obwohl es nach US-GAAP nach der *equity*-Methode hätte bewertet werden müssen. Dies sei jedoch mit der SEC abgestimmt. Vgl. DAIMLER CHRYSLER, Geschäftsbericht 1999, S. 71. Bei THYSSEN-KRUPP wurde für ein wesentliches assoziiertes Unternehmen die *equity*-Bewertung auf Basis eines HGB-Abschlusses durchgeführt, vgl. THYSSEN-KRUPP, Geschäftsbericht 1998/99, S. 33.

Abb. 13: Rechnungslegungssystem nach Branchen



5.2.2.2 Bedeutung latenter Steuern

Von den 60 nach HGB bilanzierenden Unternehmen wurden von sechs Unternehmen latente Steuern nicht erwähnt.⁷⁴³ Weitere vier Unternehmen wiesen keine latente Steuern aus.⁷⁴⁴ Von den restlichen 50 Unternehmen saldierten 48 aktive und passive latente Steuern in voller Höhe.⁷⁴⁵ Bei 17 Unternehmen verblieb ein passiver Saldo und bei 33 ein aktiver Saldo. Ein passiver Saldo „verminderte“ das Eigenkapital um bis zu 11 %, ⁷⁴⁶ ein aktiver Saldo „erhöhte“ das Eigenkapital um bis zu 19 %. ⁷⁴⁷ Der Anteil aktiver (passiver) latenter Steuern an der Bilanzsumme beträgt bis zu 4 % (4 %). ⁷⁴⁸

Damit weist die überwiegende Anzahl der nach HGB bilanzierenden Unternehmen latente Steuern aus, die jedoch zumeist betragsmäßig sehr gering sind. Gegenüber dem Vorjahr ergibt sich keine grundlegende Veränderung bezüglich der Wahlrechtsausübung

⁷⁴³ AGIV, BEWAG, IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK, KRONES, SOFTWARE und WCM.

⁷⁴⁴ DOUGLAS, GOLD-ZACK, VARTA und VOLKSWAGEN.

⁷⁴⁵ Die vollständige Saldierung wird nicht vorgenommen von BASF und KOLBENSCHMIDT PIERBURG.

⁷⁴⁶ AVA, gefolgt von SIXT und SÜDZUCKER (beide 8 %). Der Median liegt bei 2 %.

⁷⁴⁷ BMW, gefolgt von FRESENIUS (15 %) und RHEINMETALL (15 %). Der Median liegt bei 2 %.

⁷⁴⁸ In beiden Fällen liegt der Median bei 0 %.

zur Bilanzierung aktiver latenter Steuern. 11 Unternehmen geben an, aktive latente Steuern auch dann zu bilanzieren, wenn sie auf Ebene der in den Konzernabschluss einbezogenen Einzelabschlüsse entstanden sind.⁷⁴⁹ Von einzelnen Unternehmen wird die Zurückhaltung bezüglich der Bilanzierung aktiver latenter Steuern aufgegeben.⁷⁵⁰ In der Beschreibung der Bilanzierungsgrundsätze zu latenten Steuern wird die Bildung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge generell ausgeschlossen; Angaben zur Höhe der (nicht berücksichtigten) Verlustvorträge werden grundsätzlich nicht gemacht.⁷⁵¹

Im Vergleich hierzu machen alle 40 Unternehmen, die nach IAS oder US-GAAP bilanzieren, Angaben zu latenten Steuern. Von diesen Unternehmen saldieren vier latente Steuern in voller Höhe.⁷⁵² Die Bruttobeträge sind in diesen Fällen angegeben. Der Saldo latenter Steuern ist bei 22 Unternehmen aktivisch und bei 18 Unternehmen passivisch. Ein passiver Saldo „verminderte“ das Eigenkapital um bis zu 47 %, ⁷⁵³ ein aktiver Saldo „erhöhte“ das Eigenkapital um bis zu 131 %. ⁷⁵⁴ Der Anteil aktiver (passiver) latenter Steuern beträgt bis zu 12 % (18 %) an der Bilanzsumme. ⁷⁵⁵

Zu Verlustvorträgen unterscheiden sich die Angaben nach IAS und US-GAAP, da nach IAS nur dann latente Steuern auf Verlustvorträge gebildet werden, wenn die Realisierung wahrscheinlich ist. Nach US-GAAP wird zuerst der vollständige Verlustvortrag gebildet und dann – abhängig von der Wahrscheinlichkeit der Realisierung – eine Wertberichtigung (*valuation allowance*) gebildet. Deshalb erfolgt nach US-GAAP die Angabe der Wertberichtigung auf aktive latente Steuern insgesamt, ⁷⁵⁶ während nach IAS die

⁷⁴⁹ Im Vorjahr 14, allerdings bezogen auf eine größere Grundgesamtheit.

⁷⁵⁰ So erwähnt FRESENIUS im Geschäftsbericht, dass erstmals mit Wirkung zum 1. Januar 1999 aktive latente Steuern angesetzt werden. Damit würde der Konzern international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen folgen. Vgl. FRESENIUS, Geschäftsbericht 1999, S. 63. Der Effekt aus der Aktivierung in Höhe von EUR 106 Mio wird als außerordentlicher Ertrag berücksichtigt, vgl. FRESENIUS, Geschäftsbericht 1999, S. 84.

⁷⁵¹ Einzige Ausnahme ist DEUTSCHE TELEKOM: es wird die Höhe des nicht berücksichtigten Verlustvortrages angegeben.

⁷⁵² IAS Unternehmen: AMB und PUMA, US-GAAP-Unternehmen: HANNOVER RÜCK und SCHWARZ PHARMA.

⁷⁵³ DYCKERHOFF, gefolgt von HANNOVER RÜCK (44 %) und AMB (38 %). Der Median liegt zwischen 5 und 10 %.

⁷⁵⁴ RWE, gefolgt von PUMA (40 %) und ADIDAS-SALOMON (22 %). Der Median liegt bei 6 %. Im Fall von RWE erreichen die (nicht saldierten) aktiven latenten Steuern annähernd die Höhe des Eigenkapitals; der Saldo beträgt 57 % des Eigenkapitals.

⁷⁵⁵ Der Median beträgt 2 % (2 %).

⁷⁵⁶ Mit Ausnahme von DEPFA, HANNOVER RÜCK und VOSSLOH wird dies angegeben.

Höhe des nicht berücksichtigten Verlustvortrages angegeben wird.⁷⁵⁷ Die aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge hatten – nach IAS und US-GAAP – einen Anteil von bis zu 55 % an den aktiven latenten Steuern insgesamt⁷⁵⁸ und bis zu 15 %⁷⁵⁹ am Eigenkapital. Dies verdeutlicht, dass die stillen Reserven durch ungenutzte Verlustvorträge teilweise sehr hoch sein können bzw. einige Unternehmen durch die Aktivierung aktiver latenter Steuern, deren Nutzung unsicher ist, das Risiko einer nachträglichen Abschreibung eingehen. Nur nach HGB werden hierzu keine Informationen offengelegt.

Der Steuerquote beträgt in den HGB-Abschlüssen zwischen -52 bis +120 %.⁷⁶⁰ Die Steuerquote der nach IAS (US-GAAP) bilanzierenden Unternehmen schwankt hingegen nur zwischen 21 und 53 % (5 und 87 %).⁷⁶¹ Die Spannbreite der Steuerquote sagt noch nichts über die Verteilung und den Einfluss von Extremwerten aus. In folgender Grafik sind die Steuerquoten, normiert nach dem jeweiligen Median, abgetragen, so dass daraus die Verteilung ersichtlich wird.

⁷⁵⁷ 12 der 30 IAS-Unternehmen machen hierzu keine Angaben; von diesen haben BEIERSDORF und DYCKERHOFF keine latenten Steuern auf Verlustvorträge gebildet bzw. diese nicht offengelegt, möglicherweise weil keine ungenutzten Verlustvorträge vorlagen. Bei DYCKERHOFF wurde im Vorjahr noch angegeben, dass überwiegend im Ausland Verlustvorträge bestehen, die bei der Ermittlung des Steueraufwandes nicht berücksichtigt wurden, vgl. DYCKERHOFF, Geschäftsbericht 1998, S. 58. BEIERSDORF gibt an, grundsätzlich latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden, vgl. BEIERSDORF, Geschäftsbericht 1999, S. 49. HEIDELBERGER ZEMENT gibt zwar die Höhe des nicht berücksichtigten Verlustvortrages an, und auch die Veränderung der latenten Steuer auf Verlustvorträge, aber nicht die absolute Höhe der latenten Steuer auf Verlustvorträge.

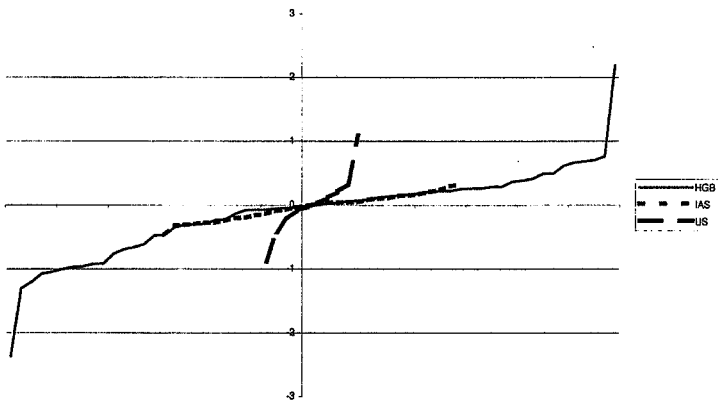
⁷⁵⁸ Der Median beträgt 9,3 %.

⁷⁵⁹ PUMA, gefolgt von ADIDAS-SALOMON (11 %) und CONTINENTAL (10 %).

⁷⁶⁰ Sechs Unternehmen weisen negative Steuerquoten auf, davon vier aufgrund eines Periodenverlustes und zwei aufgrund eines Steuerertrags. Die hohe Steuerquote von 120 % ist ebenfalls ungewöhnlich, die nächsthöhere liegt bei 67 %. Der Median liegt bei 38 %.

⁷⁶¹ Der Median liegt bei 39 % (42 %).

Abb. 14: Verteilung der Steuerquoten



Die geringere Schwankungsbreite nach IAS ist Indiz dafür, dass die umfassende Bilanzierung latenter Steuern dazu führt, dass der ausgewiesene Steueraufwand in Relation zu dem Ergebnis vor Steuern einheitlicher ausfällt. Auch nach US-GAAP ist gegenüber HGB eine geringere Schwankungsbreite erkennbar, die jedoch deutlich höher als nach IAS ausfällt.⁷⁶² Dies liegt möglicherweise an den restriktiveren Ansatzkriterien bzw. der nach US-GAAP zu bildenden *valuation allowance*.

14 der HGB-Unternehmen geben an, welchen Anteil latente Steuern am Gesamtsteueraufwand haben. Von diesen handelt es sich in neun Fällen um einen Steuerertrag aus der Veränderung latenter Steuern, der den laufenden Steueraufwand um 1 bis 100 % vermindert oder ihn in einen Steuerertrag umkehrt. In den verbleibenden fünf Fällen wurde der Steueraufwand durch die Veränderung latenter Steuern um 3 bis 67 % erhöht. Die nach IAS oder US-GAAP bilanzierenden Unternehmen geben ausnahmslos den Anteil der ergebniswirksam gebuchten latenten Steuern am Gesamtsteueraufwand an. Nach IAS ergibt sich bei 22 (8) Unternehmen ein Ertrag (Aufwand) aus latenten Steuern, der die laufenden Steuern zwischen 1 und 69 % (2 und 103 %) vermindert (erhöht). Nach US-GAAP wurde der laufende Steueraufwand in fünf Fällen um 18 bis 100 % vermindert bzw. in einen Steuerertrag umgekehrt und in fünf Fällen um 3 bis 74 % erhöht.

⁷⁶² Die geringe Anzahl der nach US-GAAP bilanzierenden Unternehmen und die Beobachtung von nur einer Periode schränken die Aussagekraft ein.

Abb. 15: Unterschiede zu latenten Steuern im Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99

	HGB	IAS	US-GAAP
Anzahl der Unternehmen	60	30	10
Kein Ansatz latenter Steuern	10	0	0
nur aktive latente Steuern	31	1	1
nur passive latente Steuern	17	1	1
aktive und passive latente Steuern	2	28	8
Steuerquote Spanne	-52 - 120%	21 - 53%	5 - 87%
Steuerquote Median	38%	39%	42%
latenter Steuerertrag	9	22	5
latenter Steueraufwand	5	8	5
keine Angaben	46	0	0
Erhöhung des Eigenkapitals bis	19%	131%	10%
Verminderung des Eigenkapitals bis	11%	47%	44%
Anteil an Bilanzsumme			
aktive latente Steuern bis	4%	12%	6%
passive latente Steuern bis	4%	18%	6%

Der Vergleich zu Abb. 11 zeigt, dass sich bezüglich des Umfangs der Bilanzierung latenter Steuern und der Höhe des Einflusses dem Vorjahr entsprechende Unterschiede zwischen den Rechnungslegungssystemen ergeben, wenngleich sich die Extremwerte zwischen den Perioden stark verschieben können.

Die weiteren Angaben zu latenten Steuern werden nach HGB teilweise freiwillig gegeben. So unterteilen vier Unternehmen den Steueraufwand insgesamt bzw. nur den laufenden Steueraufwand nach dem In- und Ausland.⁷⁶³ Von den IAS-Unternehmen geben dies 27 % der Unternehmen an, von den nach US-GAAP bilanzierenden Unternehmen 80 %. Eine betragsmäßige Unterscheidung von latenten Steuern, die von Einzelabschlüssen übernommen wurden und solchen, die aus Konsolidierungsmaßnahmen resultierten, nehmen sechs der HGB-Unternehmen vor (IAS: 3; US-GAAP: 0). Nur zwei der nach HGB bilanzierenden Unternehmen machen Angaben zur Fristigkeit latenter Steuern (IAS: 4; US-GAAP: 8).

Die Zusammensetzung des inländischen Steuersatzes wird nach HGB von zwei Unternehmen erläutert (IAS: 17; US-GAAP: 5). Ein Steuersatz wird von sechs Unternehmen genannt, davon verwenden drei Unternehmen zur Bewertung latenter Steuern einen pauschalen Steuersatz.⁷⁶⁴ Nach IAS werden von 67 % der Unternehmen Steuersätze genannt. Dabei handelt es sich entweder um den inländischen Steuersatz oder um den

⁷⁶³ SGL CARBON, SIEMENS, STINNES und VEB A.

konzerndurchschnittlichen Steuersatz, teilweise auch um den erwarteten konzerndurchschnittlichen Steuersatz. Zumeist werden latente Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen mit einem gewichteten durchschnittlichen Steuersatz bewertet und latente Steuern aus Einzelabschlüssen mit den jeweiligen landesspezifischen Steuersätzen.⁷⁶⁵ Als landesspezifischer Steuersatz wird für deutsche Konzernunternehmen von 11 Unternehmen der für Ausschüttungen gültige Körperschaftsteuersatz zugrunde gelegt und von zehn Unternehmen der Thesaurierungssteuersatz. Neun Unternehmen machen hierzu keine Angaben. Die Unternehmen, die den Ausschüttungssteuersatz zugrunde legen, bilden auch latente Steuern auf Körperschaftsteuerminderungsansprüche bzw. -erhöhungsverbindlichkeiten entsprechend der Belastung der Eigenkapitalbestandteile.⁷⁶⁶ Die nach US-GAAP bilanzierenden Unternehmen nennen bis auf eine Ausnahme den für inländische Konzernunternehmen anzuwendenden Steuersatz, der nur geringfügig variiert. Nach US-GAAP wird immer der Thesaurierungssteuersatz zur Bewertung latenter Steuern verwendet.

Eine Überleitungsrechnung zwischen erwartetem und effektivem Steueraufwand veröffentlichten zwei HGB-Unternehmen⁷⁶⁷ (IAS: 30; US-GAAP: 9⁷⁶⁸). Selbst wenn nach IAS oder US-GAAP kein Steuersatz genannt ist, so ist aus der Überleitungsrechnung zumindest der theoretisch erwartete Steueraufwand ersichtlich, aus dem die erwartete Konzernsteuerquote abzuleiten ist. Nach HGB besteht diese Möglichkeit nicht. Wenn keine Überleitungsrechnung veröffentlicht wird, kann aus einem Abschluss nur die Steuerquote der Periode und der Vorperiode ermittelt werden. Sondereinflüsse – welche die Steuerquote erheblich verändern können – werden in der Regel nicht erläutert.

Zu dem Effekt aus erfolgsneutral gebuchten latenten Steuern ist in HGB-Abschlüssen

⁷⁶⁴ Dieser beträgt bei ESCADA und KIEKERT 50 % und bei MLP 45 %.

⁷⁶⁵ ERGO gibt an, einen pauschalen Konzernsteuersatz für sämtliche latente Steuern zu verwenden, vgl. ERGO, Geschäftsbericht 1999, S. 92.

⁷⁶⁶ Bei zwei Unternehmen, PUMA und SCHMALBACH-LUBECA, war dies nicht ersichtlich. Zahlenangaben zu den bilanzierten Beträgen erfolgten von fünf Unternehmen. Die auf Körperschaftsteuerminderungsansprüche und -erhöhungsverbindlichkeiten entfallenden latenten Steuern (Saldo) hatten, sofern die Beträge genannt waren, einen hohen Anteil an den aktiven latenten Steuern (ggf. nach Saldierung und/oder Wertberichtigung), bspw. LUFTHANSA (64 %) und VIAG (52 %).

⁷⁶⁷ DEUTSCHE TELEKOM und VEB. Beide Unternehmen veröffentlichen auch eine US-GAAP-Überleitung.

⁷⁶⁸ Diese Angabe wird von VOSSLOH nicht gegeben.

keine Angabe zu finden. IAS-Unternehmen geben die Beträge teilweise an,⁷⁶⁹ allerdings ist nicht immer ersichtlich, ob es sich um Bestandsgrößen handelt (m.a.W.: der kumulierte Betrag der erfolgsneutral gebuchten aktiven oder passiven latenten Steuern), oder um die in dem vergangenen Geschäftsjahr gebuchte ergebnisneutrale Veränderung. Nach den Ursachen der ergebnisneutralen Veränderung wird in der Regel nicht differenziert.⁷⁷⁰ In den Abschlüssen der nach US-GAAP bilanzierenden Unternehmen sind in drei Fällen Angaben zu ergebnisneutralen Veränderungen latenter Steuern enthalten, doch auch hier sind die Angaben relativ unpräzise.

5.2.2.3 Analyse der Ursachen latenter Steuern

Die wesentlichen Ursachen latenter Steuern werden von sechs Unternehmen, die nach HGB bilanzieren, genannt. Von diesen quantifizieren jedoch nur zwei Unternehmen die auf die Ursachen entfallenden latenten Steuern (beide erstellen eine US-GAAP-Überleitung und sind demnach ohnehin international orientiert).⁷⁷¹

Von den nach IAS oder US-GAAP bilanzierenden Unternehmen machen acht Unternehmen keine bzw. keine quantitativen Angaben zu den Ursachen latenter Steuern.⁷⁷² Von den 32 verbleibenden Unternehmen kann ein Unternehmen nicht analysiert werden, weil die den Ursachen zugeordneten latenten Steuern nicht auf die bilanzierten Beträge überzuleiten sind.⁷⁷³ Fünf weitere Unternehmen geben negative aktive oder negative passive latente Steuern bezüglich bestimmter Ursachen an.⁷⁷⁴ Diese Unternehmen nehmen eine Saldierung latenter Steuern vor. Die Zuordnung saldierter Beträge zu einer Ursache für latente Steuern ist nicht aussagekräftig. Dies wäre allein der Ausweis von Bruttobeträgen. Die negativen Beträge wurden vor der Auswertung korrigiert, indem bspw. negative aktive latente Steuern bezogen auf eine Ursache als passive latente

⁷⁶⁹ 20 % der nach IAS bilanzierenden Unternehmen.

⁷⁷⁰ Diese können bspw. in der Veränderung des Konsolidierungskreises oder in erfolgsneutral zu behandelnden Transaktionen begründet sein.

⁷⁷¹ Es handelt sich um BASF und AXA COLONIA. AXA COLONIA erläutert jedoch nur die Ursachen der aktiven latenten Steuern und gibt an, dass die passiven latenten Steuern im Wesentlichen aus der Aufdeckung stiller Reserven aus Erstkonsolidierungsvorgängen resultieren und somit alle Bilanzpositionen betreffen können, vgl. AXA COLONIA, Geschäftsbericht 1999, S. 95.

⁷⁷² BEIERSDORF, DYCKERHOFF, HEIDELBERGER ZEMENT, HENKEL, HOCHTIEF, MERCK, PUMA und RWE. Alle genannten Unternehmen bilanzieren nach IAS.

⁷⁷³ Hierbei handelt es sich um VOSSLOH.

⁷⁷⁴ CONTINENTAL, GERRESHEIMER GLAS, LUFTHANSA, SCHERING und WELLA.

Steuer behandelt wurden.

Die 31 auswertbaren Unternehmen machen unterschiedlich detaillierte Angaben zu den Ursachen latenter Steuern. Für die Erläuterung aktiver latenter Steuern werden im Mittel 6,3 Ursachen genannt, für die Erläuterung passiver latenter Steuer 5 Ursachen.⁷⁷⁵ Auffällig gering sind die Angaben von zwei Versicherungsgesellschaften.⁷⁷⁶ Die Bezeichnung der Ursachen und der Aggregations- bzw. Detaillierungsgrad ist unternehmensindividuell unterschiedlich. So werden in einigen Fällen Differenzen in Finanzanlagen mit solchen aus Handelsaktiva und –passiva zusammengefasst. In anderen Fällen erfolgt eine sehr differenzierte Angabe, wenn beispielsweise zwischen latenten Steuern aus „Sonstigen Aktiva“ oder „Rechnungsabgrenzungsposten“ und „Sonstige“ unterschieden werden. In folgender Abb. 16 wurde versucht, die Darstellung zu vereinheitlichen. Dabei sind die kursiv gedruckten Posten Bestandteil der darunter ausgewiesenen Aggregation.⁷⁷⁷

⁷⁷⁵ Die Spanne liegt zwischen 2 und 12 Ursachen bei aktiven latenten Steuern und zwischen 2 und 10 Ursachen bei passiven latenten Steuern.

⁷⁷⁶ AMB gibt bis auf steuerliche Verlustvorträge keine weiteren Erläuterungen zu den Ursachen aktiver latenter Steuern. Passive latente Steuern werden lediglich durch die Höherbewertung von Kapitalanlagen und versicherungstechnische Posten begründet. Vgl. AMB, Geschäftsbericht 1999, S. 130. Die Angaben von ALLIANZ sind nicht informativer.

⁷⁷⁷ So hat bspw. eine höhere Anzahl von Unternehmen als Ursache „Langfristige Vermögensgegenstände“ ausgewiesen als die Einzelpositionen „Immaterielle Vermögensgegenstände“, „Sachanlagen“ und „Finanzanlagen/Kapitalanlagen“.

Abb. 16: Anteile der einzelnen Ursachen an den gesamten aktiven latenten Steuern

Ursache	Anzahl	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	Mittelwert über alle 31 Unter- nehmen
Steuerliche Verlustvorträge	30	12,6%	9,9%	0,1%	46,3%	12,2%
Steuer Guthaben aus Ausschüttung thesaurierter Gewinne	5	12,9%	15,7%	2,4%	23,7%	2,1%
Immaterielle Vermögensgegenstände ⁷⁷⁸	9	12,0%	9,1%	0,8%	37,6%	3,5%
Sachanlagen	14	13,2%	11,5%	0,6%	46,8%	5,9%
Finanzanlagen / Kapitalanlagen	16	11,0%	3,2%	0,2%	63,6%	5,7%
Langfristige Vermögensgegenstände	23	21,0%	17,2%	0,6%	67,2%	15,6%
Forderungen	12	8,9%	7,9%	2,5%	24,7%	3,4%
Vorräte	12	11,5%	6,6%	0,4%	42,0%	4,5%
Sonstiges Umlaufvermögen	6	11,2%	5,7%	0,2%	41,9%	2,2%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	21	19,8%	16,8%	0,4%	46,2%	13,4%
Pensionsrückstellungen	20	20,4%	17,3%	0,8%	67,4%	13,2%
Übrige Rückstellungen	20	28,6%	25,4%	5,1%	75,9%	18,4%
Rückstellungen insgesamt	28	39,8%	41,0%	7,5%	83,3%	35,9%
Verbindlichkeiten	10	13,2%	8,2%	0,3%	54,9%	4,2%
Passive RAP	4	9,2%	4,4%	1,2%	27,0%	1,2%
Konsolidierung	2	6,7%	6,7%	5,1%	8,3%	0,4%
Sonstige	23	20,2%	10,0%	0,9%	99,3%	15,0%
Gesamt	31					100,0%

Der Mittelwert in Abb. 16 ist ermittelt als Summe der aktiven latenten Steuer dieser einen Ursache geteilt durch die Summe der gesamten aktiven latenten Steuern derjenigen Unternehmen, die diese Ursache genannt haben. So werden beispielsweise Pensionsrückstellungen von 20 Unternehmen als Ursache aktiver latenter Steuern genannt. Von diesen 20 Unternehmen beträgt der Anteil aktiver latenter Steuern, die auf die Ursache Pensionsrückstellungen zurückzuführen ist, im Mittel 20,4 %. Insofern stellt der Mittelwert den durchschnittlichen Erklärungsanteil der Ursache dar, wenn diese Ursache genannt ist. Durch die Angabe des Medians soll die Verzerrung des Mittelwertes durch extrem liegende Werte bereinigt werden. Die aus Abb. 16 ersichtliche Bandbreite des Anteils an aktiven latenten Steuern („Minimum“ und „Maximum“) sowie die Anzahl der Nennungen zeigt, wie unterschiedlich die Ursachen aktiver latenter Steuern zwischen einzelnen Unternehmen sind. Die Ursachen hängen erheblich von der Ge-

⁷⁷⁸ Von TARKETT SOMMER wurde ein *goodwill* als Ursache angegeben, vgl. TARKETT SOMMER, Geschäftsbericht 1999, S. 43. Latente Steuern auf einen *goodwill* sind dann zu bilden, wenn der *goodwill* steuerlich abzugsfähig ist. Eine aktive latente Steuer resultiert dann, wenn die steuerliche Abschreibungsdauer die handelsrechtliche Abschreibungsdauer übersteigt. Ist der *goodwill* nicht abzugsfähig, weil er erst im Konzernabschluss entsteht, so darf weder nach US-GAAP noch nach IAS

schäftstätigkeit des betrachteten Unternehmens ab. So werden bei einer Bank oder Versicherung keine latenten Steuern aus Bewertungsdifferenzen von Vorräten resultieren, dafür aber, häufiger als bei Unternehmen anderer Branchen, aus Finanz- oder Kapitalanlagen. Bewertungsdifferenzen bezogen auf eine Klasse von Vermögensgegenständen oder Schulden können für bestimmte Unternehmen erheblich sein, die für andere kaum bedeutsam sind. Auch zeigt die angegebene Bandbreite, dass die Ursache „Sonstige“ in einem Fall 99,3 % der aktiven latenten Steuer erklären soll; diese Angabe ist nicht informativ. Der in der letzten Spalte angegebene „Mittelwert über alle 31 Unternehmen“ wird ermittelt als Summe der aktiven latenten Steuer dieser Ursache geteilt durch die Summe aller aktiven latenten Steuern. Dies zeigt die Verteilung der Ursachen über alle Unternehmen. Für das Beispiel der Pensionsrückstellungen bedeutet das, dass diese Ursache 13,2 % der gesamten aktiven latenten Steuern aller Unternehmen (auch solcher, die diese Ursache nicht genannt haben) erklärt.

Bei fast allen Unternehmen führen Ansatz- und Bewertungsdifferenzen der Rückstellungen zu aktiven latenten Steuern. Dies liegt zum einen in der – gegenüber dem steuerlichen Ansatz – höheren Bewertung von Pensionsrückstellungen nach IAS und US-GAAP begründet, zum anderen darin, dass andere Rückstellungen steuerlich nicht anerkannt sind, die nach IAS und US-GAAP zu bilden sind. Weiterhin werden von allen hier untersuchten Unternehmen – mit einer Ausnahme⁷⁷⁹ – latente Steuern auf Verlustvorträge gebildet. Diese beiden Ursachen, die unterschiedliche Behandlung von Rückstellungen und Verlustvorträgen, betreffen fast alle Unternehmen. Sie erklären im Durchschnitt fast 50 %⁷⁸⁰ der Höhe der gesamten aktiven latenten Steuern aller Unternehmen. Dies belegt, dass der von der DVFA/SG geforderte Ansatz aktiver latenter Steuer mindestens diese beiden Ursachen umfassen sollte.⁷⁸¹

Aktive latente Steuern aus Körperschaftsteuerminderungsansprüchen waren von fünf Unternehmen angegeben und erklärten von diesen 2,4 % bis 23,7 % der gesamten aktiven latenten Steuer (vor Saldierung und/oder Wertberichtigung). Ursachen, die mit „Konsolidierung“ oder „aus der Auflösung stiller Reserven im Rahmen der Erstkonsoli-

eine latente Steuer berücksichtigt werden.

⁷⁷⁹ BAYER.

⁷⁸⁰ Vgl. Abb. 16, letzte Spalte (Verlustvorträge 12,2 % + Rückstellungen 35,9 %).

⁷⁸¹ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2537.

dierung“ bezeichnet sind, können kaum interpretiert werden. Latente Steuern werden durch einen Vermögensvergleich ermittelt. Wie es zu diesen Vermögensdifferenzen kommt, ist unerheblich. So können die latenten Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen auf sämtliche Bilanzpositionen entfallen.

Für die 31 Unternehmen sind analog zu Abb. 16 die Ursachen passiver latenter Steuern in Abb. 17 zusammengefasst:

Abb. 17: Anteile der einzelnen Ursachen an den gesamten passiven latenten Steuern

Ursache	Anzahl	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	Mittelwert über alle 31 Unternehmen
Immaterielle Vermögensgegenstände	8	4,2%	3,2%	0,1%	9,8%	1,1%
Sachanlagen	23	45,8%	45,4%	2,0%	90,6%	34,0%
Finanzanlagen / Kapitalanlagen	16	32,7%	20,7%	0,2%	84,4%	16,9%
Langfristige Vermögensgegenstände	30	57,9%	58,3%	3,3%	91,9%	56,0%
Forderungen	9	5,2%	2,0%	0,0%	16,6%	1,5%
Vorräte	13	8,5%	4,9%	1,1%	24,1%	3,5%
Sonstiges Umlaufvermögen	7	12,2%	6,7%	2,6%	29,7%	2,8%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	22	14,1%	12,2%	0,0%	37,4%	10,0%
Pensionsrückstellungen	6	5,0%	0,8%	0,1%	21,0%	1,0%
Übrige Rückstellungen	13	10,3%	5,5%	0,6%	42,0%	4,3%
Rückstellungen insgesamt	16	13,4%	8,2%	0,6%	42,2%	6,9%
Verbindlichkeiten und RAP	7	8,4%	3,6%	0,4%	21,0%	1,9%
Versicherungstechnische Posten	4	18,5%	17,7%	8,0%	30,4%	2,4%
Sonderposten mit Rücklageanteil	9	27,3%	14,0%	6,6%	83,5%	7,9%
Unter dem Ausschüttungssteuersatz versteuertes Eigenkapital bzw. bei Ausschüttung zu tragende Steuerbelastung	6	18,0%	9,0%	1,7%	58,1%	3,5%
Sonstige	24	14,7%	9,0%	0,0%	52,4%	11,4%
Gesamt	31					100,0%

Die Ursachen passiver latenter Steuern liegen vor allem in Bewertungsdifferenzen des Anlagevermögens begründet, hier insbesondere den Sachanlagen, die von 23 Unternehmen genannt werden, und den von 16 Unternehmen angegebenen Finanzanlagen bzw. den Kapitalanlagen von Versicherungsgesellschaften. Von allen Unternehmen erklären Bewertungsdifferenzen aus langfristigen Vermögensgegenständen durchschnittlich 56 % der passiven latenten Steuer. Aber auch hier zeigt sich anhand der angegebenen Bandbreite (Minimum 3,3 % und Maximum 91,9 %), dass zwischen den einzelnen Unternehmen erhebliche Unterschiede existieren. Erstaunlich ist, dass nur acht Unternehmen immaterielle Vermögensgegenstände als Ursache nennen, da bei selbsterstellen imma-

riellen Vermögensgegenständen, deren Herstellungskosten bspw. nach IAS 38 unter bestimmten Bedingungen aktivierungspflichtig sind, eine typische Abweichung zum Steuerrecht besteht.

Der Sonderposten mit Rücklageanteil, der bis zu 83,5 % der passiven latenten Steuer eines Unternehmens erklärt, wurde von neun Unternehmen als Ursache angegeben. In diesem Posten werden steuerfreie Veräußerungsgewinne ausgewiesen, die auf andere Vermögensgegenstände übertragen werden dürfen. In einem IAS- oder US-GAAP-Abschluss sollte dieser Posten nicht angesetzt werden, sondern ist aufzuteilen auf das Eigenkapital und passive latente Steuern.

Die von sechs Unternehmen angegebene latente Steuerverpflichtung bei Ausschüttung thesaurierter Gewinne ist im Einzelfall relativ hoch (bis zu 58,1 % der passiven latenten Steuer).

5.2.2.4 Auswirkung der Bereinigung latenter Steuern auf Unternehmenskennzahlen

Die Modifikation der 40 Abschlüsse nach IAS oder US-GAAP ermöglicht einen Vergleich von Kennzahlen, wie sie sich mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern ergeben. Dabei werden das Eigenkapital und die Bilanzsumme um den Saldo aktiver und passiver latenter Steuern korrigiert. Auch wird der Jahresüberschuss nach Steuern und der Steueraufwand um die Ertragswirkung aus der Veränderung latenter Steuern korrigiert. Letzteres führt zur Ermittlung des laufenden Steueraufwands. Zu betonen ist, dass diese Bereinigung nur eingeschränkt aussagekräftig ist, da latente Steuern isoliert werden von ihren Ursachen, die nicht bereinigt werden. Dies ist allerdings im Rahmen der Unternehmensanalyse üblich, wenn dort latente Steuern vollständig eliminiert werden.⁷⁸² Infolge der Datenaufbereitung ergeben sich bei allen Kennzahlen Unterschiede, bei denen in den Nenner oder den Zähler die Größen Jahresüberschuss nach Steuern, Eigenkapital oder Bilanzsumme eingehen. Hier wird der Unterschied bei den Kennzahlen Steuerquote, Eigenkapitalquote und Eigenkapitalrendite untersucht. Die Analyse verdeutlicht nicht nur, welche Auswirkung die Bereinigung auf diese Kennzahlen hat, sondern auch, zu welchen Verzerrungen die partielle (gegenüber der umfassenden) Bildung latenter Steuern führen kann.

In folgender Abb. 18 wird die ausgewiesene Steuerquote mit der modifizierten Steuerquote (um latente Steuern bereinigt, dies entspricht der Steuerquote basierend auf den laufenden Steuern) verglichen. Von den 40 Unternehmen, die nach IAS oder US-GAAP bilanzieren, ergibt sich bei der Hälfte ein absoluter Unterschied von über 10 %. Dies zeigt, dass die Beeinflussung der Steuerquote durch die Bereinigung um latente Steuern erheblich ist.⁷⁸³

Abb. 18: Vergleich der Steuerquoten mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern

Unternehmen	Abschluss nach	Steuerquote	Steuerquote modifiziert	Unterschied absolut	Unterschied relativ
FRESENIUS MED. CARE	US-GAAP	4,92%	-32,74%	-37,66%	<-100,00%
PUMA	IAS	41,67%	20,52%	-21,14%	-50,74%
DAIMLER CHRYSLER	US-GAAP	46,47%	28,62%	-17,84%	-38,40%
DEPFA	US-GAAP	43,03%	30,06%	-12,97%	-30,14%
MAN	IAS	33,49%	21,28%	-12,20%	-36,44%
BAYER	IAS	28,84%	17,63%	-11,21%	-38,88%
HOCHTIEF	IAS	31,80%	21,15%	-10,65%	-33,48%
TARKETT SOMMER	IAS	52,55%	62,77%	10,21%	19,44%
VOSSLOH	US-GAAP	40,58%	53,62%	13,04%	32,14%
PREUSSAG	IAS	28,17%	42,41%	14,24%	50,54%
RWE	IAS	43,24%	58,01%	14,77%	34,15%
SCHMALBACH-LUBECA	IAS	32,19%	50,68%	18,49%	57,44%
SCHWARZ PHARMA	US-GAAP	87,20%	106,08%	18,88%	21,65%
HYPO VEREINSBANK	IAS	41,78%	61,54%	19,76%	47,30%
ALLIANZ	IAS	30,13%	50,54%	20,40%	67,72%
ERGO	IAS	43,88%	66,40%	22,52%	51,32%
MÜNCHNER RÜCK	IAS	21,16%	58,44%	37,27%	> 100,00%
COMMERZBANK	IAS	28,88%	75,93%	47,05%	> 100,00%
VIAG	IAS	51,75%	113,50%	61,75%	> 100,00%
AMB	IAS	27,39%	89,27%	61,87%	> 100,00%

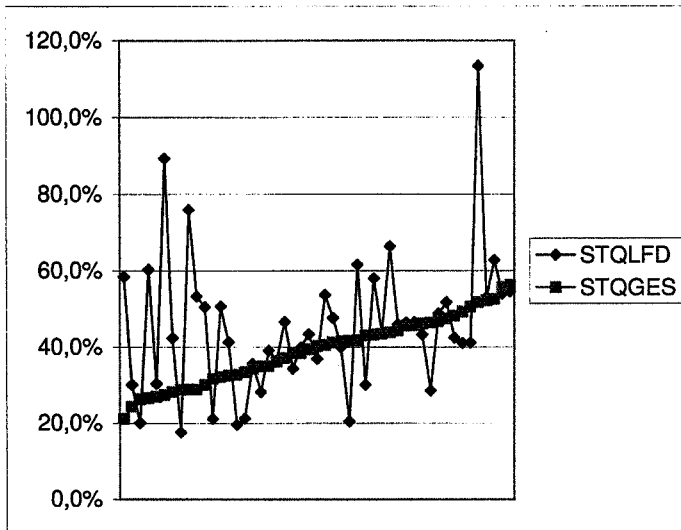
Wie aus Abb. 18 ersichtlich ist, hat sich die Steuerquote durch die Bereinigung in einigen Fällen mehr als verdoppelt oder mehr als halbiert (siehe Spalte „Unterschied relativ“ (> 100 % bzw. < -50 %)). Der Mittelwert der Steuerquote hat sich infolge der Bereinigung von 39,4 % auf 45,6 % erhöht, während der Median wegen des geringeren Einflusses der Extremwerte von 40,4 % auf 42,9 % weniger stark ansteigt. Die Varianz nimmt durch die Bereinigung von 1,5 % auf 5,7 % zu. Die höhere Varianz der Steuerquote war zu erwarten, da die Bildung latenter Steuern den Steueraufwand in ein „sinn-

⁷⁸² Vgl. Kapitel 3.1.1.

⁷⁸³ Die vollständige Tabelle ist in Anhang 4a enthalten.

volles“ Verhältnis zum Ergebnis vor Steuern setzt und die Auswirkung der Periodenverzerrung aus der unterschiedlichen Gewinnermittlungskonzeption bereinigt.

Abb. 19: Vergleich zwischen (Gesamt-)Steuerquote (STQGES) und modifizierter Steuerquote (STQLFD)



Bei dem Vergleich der modifizierten Steuerquoten⁷⁸⁴ und der (Gesamt)Steuerquoten⁷⁸⁵ konnten auch nach HGB bilanzierende Unternehmen einbezogen werden, die den Anteil latenter Steuern am Gesamtaufwand angeben haben.⁷⁸⁶ Abb. 19 zeigt, dass sich die (Gesamt-)Steuerquote in einer engeren Bandbreite befindet und sich zwischen den Unternehmen weniger stark unterscheidet als die modifizierte (laufende) Steuerquote: Der Pearson'sche-Korrelationskoeffizient zwischen der modifizierten Steuerquote und der Steuerquote (einschließlich latenter Steuern) beträgt 0,6933, der Rangkorrelations-

⁷⁸⁴ Ermittelt als laufender Steueraufwand geteilt durch den Gewinn vor Steuern.

⁷⁸⁵ Ermittelt als gesamter Steueraufwand (einschließlich Steueraufwand bzw. -ertrag aus latenten Steuern) geteilt durch den Gewinn vor Steuern.

⁷⁸⁶ Insgesamt konnte der laufende Steueraufwand von 54 Unternehmen von dem latenten Steueraufwand differenziert werden. Von diesen wurden zum Zwecke der Bereinigung von Sondereffekten (z.B. Jahresfehlbetrag, der zu einer negativen Steuerquote führt) drei Unternehmen eliminiert, deren Gesamtsteuerquote unter 20 % lag (KARSTADT, FRESENIUS MEDICAL CARE und SGL CARBON) und zwei Unternehmen, deren Gesamt-Steuerquote über 80 % lag (SCHWARZ PHARMA und RHEINMETALL).

koeffizient nach Spearman ist mit 0,4510 deutlich geringer.⁷⁸⁷ Dies zeigt, dass eine hohe Steuerquote auch nach Bereinigung um latente Steuern häufig eine hohe Steuerquote bleibt, allerdings führt die Bereinigung dazu, dass sich die Rangplätze der Stichprobe erheblich verschieben.

Auf der Suche nach Einflussfaktoren auf die Höhe der Steuerquote und bei der Überprüfung, ob die festgestellten Zusammenhänge besser die Höhe der (Gesamt)Steuerquote oder der modifizierten Steuerquote erklären, wurden zunächst diverse Korrelationskoeffizienten gebildet. Hierbei wurden insbesondere die Eigenkapitalquote, die Rentabilität, der Anteil des Saldos latenter Steuern am Eigenkapital, der Auslandsanteil der Umsätze, die Unternehmensgröße,⁷⁸⁸ und die Branche untersucht. Das Rechnungslegungssystem, das ebenfalls Einfluss auf die Höhe der ausgewiesenen Steuerquoten haben könnte, soll in dem folgenden Kapitel 5.2.2.5 untersucht werden, da bei der Untersuchung von Erstanwendungseffekten wegen der Identität der Unternehmen der direkte Vergleich möglich ist.

Große Unternehmen und Unternehmen mit hohem Auslandsanteil könnten bessere Möglichkeit haben, die Gesamtsteuerbelastung durch steueroptimale Planungen (internationale Finanzierung, konzerninterne Verrechnungspreise, die dazu führen, Gewinne in Ländern mit niedriger Besteuerung anfallen zu lassen, etc.) zu senken.⁷⁸⁹ Die Wirkung der anderen untersuchten Größen ist nicht vorhersehbar. Bei einer hohen Eigenkapitalquote fallen zwar vergleichbar geringe Fremdkapitalzinsen an, die steuerlich abzugsfähig sind und die Steuerbelastung senken, aber bezogen auf den Gewinn vor Steuern, von dem bereits die Fremdkapitalzinsen in Abzug gebracht sind, müsste die Steuerquote gleich sein. Eine hohe Rentabilität führt zwar zu einer hohen absoluten Steuerbelastung, aber nicht notwendigerweise zu einer anderen Steuerquote. Deshalb ist zu vermuten,

⁷⁸⁷ Die Korrelationskoeffizienten der absoluten Größen sind deutlich höher. Die Auswertung der Quote nivelliert Größeneinflüsse. Der Rangkorrelationskoeffizient wird von Extremwerten weniger stark beeinflusst.

⁷⁸⁸ Für Industrieunternehmen, Dienstleistungsunternehmen und den Handel gemessen am Umsatz, für Banken an der Bilanzsumme, und für Versicherungen an den Brutto-Einnahmen.

⁷⁸⁹ JANSSEN/BUJINK fanden heraus, dass die Unternehmensgröße Einfluss auf die Höhe der Steuerquote hat. Dabei waren die Werte für die Gesamt-Steuerquote stabiler, für die laufende Steuerquote weniger eindeutig. Für andere mögliche Einflussfaktoren konnte kein signifikanter Einfluss nachgewiesen werden. Vgl. JANSSEN/BUJINK (1998), S. 1-20. Die Möglichkeiten der internationalen Steuerplanung bestehen insbesondere für Unternehmensaktivitäten mit hohem Mobilitätsgrad. Vgl. zu Möglichkeiten der Gewinnverlagerung SCHWENKE (1998), S. 2604-2617.

dass der Zusammenhang zwischen den anderen Einflussfaktoren und der Steuerquote nicht signifikant ist. Wäre der Zusammenhang zwischen dem relativen Anteil des Sal-dos latenter Steuern am Eigenkapital und der Steuerquote signifikant negativ und es handelt sich um einen Passivüberhang, könnte dies Indiz dafür sein, dass es dem Unternehmen gelingt, durch Verlagerung der Steuerbelastung in die Zukunft die aktuelle Steuerlast zu reduzieren. Die signifikanten Korrelationen mit der Gesamt-Steuerquote und der laufenden Steuerquote nach Pearson und entsprechenden Rang-Korrelationen nach Spearman sind – getrennt für Industrie-, Dienstleistungs- und Handelsunternehmen einerseits und Banken und Versicherungen andererseits – in Anhang 5 abgebildet.

Die getrennte Ermittlung der Steuerquoten nach Branchen verdeutlicht erhebliche Unterschiede, und zwar nicht nur die Höhe der Steuerquote betreffend, sondern auch hinsichtlich des Einflusses latenter Steuern auf die Gesamt-Steuerquote:

Abb. 20: Vergleich der Steuerquoten nach Branchen

Branche	Anzahl	Mittelwert		
		STQGES	STQLFD	Abweichung
Industrie	33	0,4266	0,4525	-0,0259
Handel	3	0,2514	0,3483	-0,0969
Dienstleistung	5	0,3496	0,3686	-0,0190
Bank	5	0,4002	0,5106	-0,1104
Versicherung	5	0,2938	0,5895	-0,2957
Gesamt	51	0,3932	0,4573	-0,0641

Mit STQGES = Steuerquote gesamt,
STQLFD = Modifizierte (= laufende) Steuerquote.

Abb. 20 zeigt,⁷⁹⁰ dass insbesondere Versicherungen durch latente Steuern ihre Gesamt-Steuerquote erheblich senken und einer relativ hohen laufenden Steuerbelastung unterliegen.⁷⁹¹ Die nächst höhere laufende Steuerquote ist bei Banken zu beobachten. Auch Banken weisen infolge der Bilanzierung latenter Steuern eine niedrigere Quote für den Gesamtsteueraufwand auf. Handelsunternehmen senken ihre Steuerquote durch latente Steuern ebenfalls erheblich um fast 10 %. Die Steuerquote von Industrieunternehmen und Dienstleistungsunternehmen wird hingegen nur geringfügig durch latente Steuern

⁷⁹⁰ Die Ergebnisse sind – aufgrund der teilweise geringen Anzahl – nicht repräsentativ.

⁷⁹¹ Da es sich bei dieser Auswertung um eine einperiodige Betrachtung handelt, könnte es sich bei den Ergebnissen um Sondereffekte handeln. So wurde die steuerliche Belastung von Versicherungen in 1999 durch die realitätsnähere Bewertung von Schadenrückstellungen und die Verpflichtung zur Abzinsung von langfristigen Rückstellungen beeinflusst.

beeinflusst.

Auf die Eigenkapitalquote hat die Modifikation (Bereinigung um latente Steuern) im Durchschnitt einen geringeren Einfluss:⁷⁹² der Mittelwert der absoluten Differenz, die zwischen -8,0 und +25,3 % liegt, erhöht sich um 0,8 %, der Median beträgt -0,2 %. Die Varianz verändert sich kaum. Bei einzelnen Unternehmen hat die Bereinigung jedoch erhebliche Auswirkungen. So halbiert sich die Eigenkapitalquote bei einem Unternehmen,⁷⁹³ bei fünf Unternehmen liegt sie nach der Bereinigung um latente Steuern um mehr als 50 % höher.⁷⁹⁴ Hierbei handelt es sich – mit einer Ausnahme – um Versicherungsgesellschaften, die alle einen hohen passiven Saldo latenter Steuern aufweisen. Dies liegt darin begründet, dass ein großer Teil der Kapitalanlagen nach IAS und US-GAAP zu Zeitwerten angesetzt werden und auf die Bewertungsdifferenz zu den Anschaffungskosten, dem steuerlichen Wert, passive latente Steuern gebildet werden.⁷⁹⁵

Die Modifikation führt bei der Eigenkapitalrendite nach Steuern zu einem Mittelwert (Median), der mit 10,1 % (10,0 %) um 1,0 % (0,8 %) niedriger liegt. In zwei Fällen schlägt ein Jahresüberschuss um in einen Verlust,⁷⁹⁶ d.h. nur ein Ertrag aus der Veränderung latenter Steuern bewirkt, dass ein Gewinn ausgewiesen werden kann. Die absolute Veränderung der Eigenkapitalrendite beträgt -12,1 % bis +8,7 %. Relativ gesehen erhöht sich die Eigenkapitalrendite bei sieben und vermindert sich bei 15 Unternehmen um mehr als 20 %.⁷⁹⁷

In Abb. 21 werden die wesentlichen Ergebnisse der Bereinigung von Kennzahlen um die Auswirkung latenter Steuern zusammengefasst.

⁷⁹² Die ausführliche Darstellung des Vergleichs ist in Anhang 4b abgebildet.

⁷⁹³ RWE (-54 %). Die Ursachen für den hohen Aktivüberhang an latenten Steuern ist im Geschäftsbericht nicht ausreichend erläutert. Vermutlich ist dieser primär auf die Höherbewertung von Pensionsrückstellungen und latente Steuern für Körperschaftsteuerminderungsansprüche sowie Verlustvorträge zurückzuführen. Vgl. RWE, Geschäftsbericht 1998/99, S. 89 und 106.

⁷⁹⁴ DYCKERHOFF (+130 %), HANNOVER RÜCK (+89 %), AMB (+72 %), ERGO (+54 %) und ALLIANZ (+52 %).

⁷⁹⁵ Vgl. u.a. MÜNCHNER RÜCK, Geschäftsbericht 1999, S. 102-103.

⁷⁹⁶ VIAG und SCHWARZ PHARMA.

⁷⁹⁷ Die ausführliche Darstellung des Vergleichs ist in Anhang 4c abgebildet.

Abb. 21: Auswirkung der Bereinigung latenter Steuern auf Kennzahlen

	Steuerquote		Eigenkapitalquote		Eigenkapitalrendite	
	STOGES	STQLFD	EKQ	EKQ modifiziert	EKR	EKR modifiziert
Mittelwert	39,42	45,63	24,44	25,28	11,05	10,06
Median	40,45	42,92	23,85	24,17	10,83	10,04
Minimum	4,92	-37,74	1,33	1,35	-12,41	-17,99
Maximum	87,20	113,50	56,43	54,46	33,49	39,76

Der Vergleich von Kennzahlen, die mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern gebildet werden, zeigt, dass hohe Anforderungen an die Bilanzierung latenter Steuern gestellt werden sollten. Das Bestehen von expliziten und impliziten Wahlrechten und unzureichende Offenlegungspflichten eröffnen die Möglichkeit der bilanzpolitischen Steuerung von Erfolgsgrößen. Gerade weil Steuern einen erheblichen Anteil am Jahresergebnis haben, kann die damit erzielbare „Hebelwirkung“ groß sein.

5.2.2.5 Analyse von Erstanwendungseffekten

Die Erstanwendung muss bei IAS-Abschlüssen nach SIC 8 retrospektiv erfolgen.⁷⁹⁸ Der erstmals veröffentlichte Abschluss wird so dargestellt, als würde das Unternehmen bereits immer nach IAS bilanzieren.⁷⁹⁹ Demnach sind in der Eröffnungsbilanz der ersten dargestellten Periode (Geschäftsjahr der Vergleichsperiode) Anpassungsbuchungen gegen die Gewinnrücklagen vorzunehmen,⁸⁰⁰ welche die kumulierten Ergebnisunterschiede von früheren Perioden repräsentieren.⁸⁰¹ Für das dem Geschäftsjahr der erstmaligen Veröffentlichung eines Abschlusses nach IAS oder US-GAAP vorausgehende Geschäftsjahr liegen demnach zwei Jahresabschlüsse vor, einer nach HGB und einer nach IAS oder US-GAAP. Da es sich um dasselbe Unternehmen handelt und um dieselbe Periode, können direkt die Rechnungslegungsunterschiede in ihrer Gesamtheit und speziell die Auswirkung der unterschiedlichen Regelungen zu latenten Steuern analysiert werden.

⁷⁹⁸ SIC 8 soll durch einen neuen Standard zur erstmaligen Anwendung der IAS ersetzt werden. Zu den geplanten Änderungen vgl. THEILE (2002), S. 1790-1792.

⁷⁹⁹ Vgl. SIC 8, Tz. 3.

⁸⁰⁰ Vgl. SIC 8, Tz. 5.

⁸⁰¹ Von den im Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99 erstmals nach IAS bilanzierenden Unternehmen machten 13 freiwillige Angaben zu den Überleitungseffekten von HGB zu IAS (ERGO, HENKEL und SCHERING machten keine Angaben, davon erstellten jedoch zwei im Vorjahr einen dualen Abschluss; infolge dessen waren keine Anpassungsbuchungen erforderlich). Sechs Unternehmen erläuterten die Anpassungsbeträge zum Beginn des Vorjahres der erstmaligen IAS-Anwendung.

Die Analyse der Erstanwendungseffekte erfolgt statisch und dynamisch. Zunächst werden diejenigen Unternehmen, die in den Geschäftsjahren 1999 (bzw. 1998/99) oder 1998 (bzw. 1997/98) erstmals ihren Konzernabschluss nach IAS oder US-GAAP aufgestellt haben, untersucht. Duale Abschlüsse werden nicht berücksichtigt, da bei diesen keine Unterschiede zwischen IAS oder US-GAAP zu HGB ausgewiesen werden.⁸⁰² Nach Ausschluss von vier weiteren Unternehmen⁸⁰³ verbleibt eine Anzahl von 32 auswertbaren Abschlüssen.⁸⁰⁴ Für vier ausgewählte Unternehmen, für die eine Zeitreihe an Daten – aus nach einem internationalen Rechnungslegungssystem und nach HGB erstellten Abschluss – vorliegt,⁸⁰⁵ kann auch die Entwicklung von Kennzahlen untersucht werden. Bezogen auf das Ende des Vorjahres waren die Erstanwendungseffekte wie folgt: In 25 von 32 Fällen ergibt sich durch die Erstanwendung der Rechnungslegung nach IAS (19 Unternehmen) oder US-GAAP (sechs Unternehmen) ein positiver Eigenkapitaleffekt.⁸⁰⁶ Im Mittel ist das Eigenkapital gegenüber dem HGB-Konzerneigenkapital um 34,3 % höher. Der Median der Erhöhung liegt bei 11,7 %.⁸⁰⁷ Abb. 22 zeigt die absolute Höhe des Eigenkapitals nach HGB und IAS oder US-GAAP grafisch, geordnet nach dem Eigenkapital nach HGB.⁸⁰⁸

⁸⁰² Es handelt sich hierbei um HENKEL und SCHERING, die noch 1998 einen dualen Konzernabschluss erstellten, sowie um BAYER, DYCKERHOFF, HEIDELBERGER ZEMENT und HOECHST, die in dem Geschäftsjahr 1998 bereits einen befreienden Konzernabschluss veröffentlichten und in Vorjahren dual bilanzierten.

⁸⁰³ Es handelt sich um FRESenius MEDICAL CARE, weil diese Gesellschaft aufgrund der Befreiungsregelung von § 291 HGB keinen eigenständigen Teilkonzernabschluss nach HGB erstellen musste, TARKETT SOMMER, weil der HGB-Konzernabschluss 1997 nicht im Geschäftsbericht enthalten war und keine Veröffentlichung im Bundesanzeiger erfolgt ist (dort wurde nur der IAS-Konzernabschluss veröffentlicht, vgl. Beilage zum Bundesanzeiger vom Mittwoch, den 11. November 1998, Nr. 212, S. 19713-19718), HYPO VEREINSBANK und THYSEN KRUPP, weil die Vorjahreszahlen des ersten IAS bzw. US-GAAP-Abschlusses auf Proforma-Basis erstellt worden sind und keine vergleichbare HGB-Proforma-Rechnung vorlag. Vgl. zur Erstellung von Proforma-Abschlüssen SCHINDLER/BÖTTCHER/ROß (2001), S. 139-144.

⁸⁰⁴ 40 IAS und US-GAAP-Unternehmen, die in Abb. 12 enthalten sind, zuzüglich zwei Unternehmen, die im Vorjahr einen internationalen Abschluss erstellten, aber 1999 aus dem DAX 100 ausschieden, abzüglich sechs Unternehmen mit dualen Abschlüssen, abzüglich vier weitere eliminierte Unternehmen, ergibt 32.

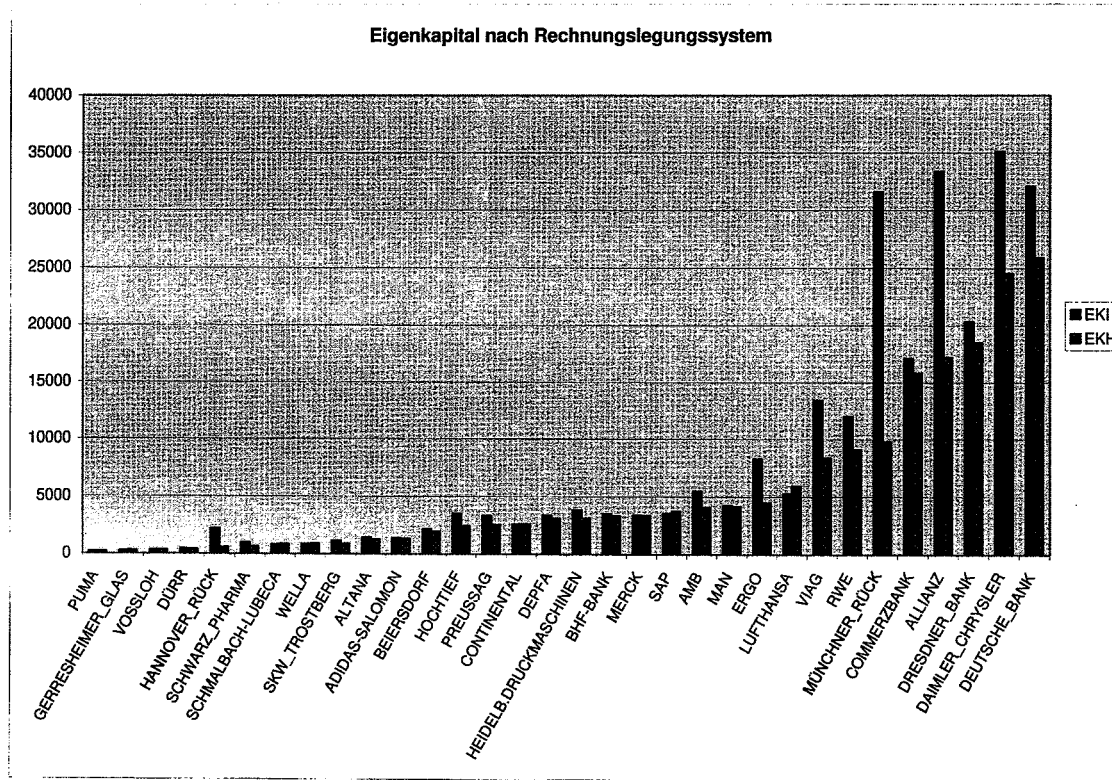
⁸⁰⁵ Diese Zeitreihe endet mit dem ersten befreienden Konzernabschluss nach dem bisher freiwillig befolgten Rechnungslegungssystem. Bei den ausgewählten Unternehmen handelt es sich um ADIDAS-SALOMON, DAIMLER CHRYSLER, DEUTSCHE BANK und PUMA.

⁸⁰⁶ Dieser Effekt ist nach dem binomischen Test mit $<0,05\%$ signifikant. BÖTTCHER kommt bei einem Vergleich der Eigenkapitalquoten deutscher und US-amerikanischer Unternehmen zu dem Ergebnis, dass die höhere Eigenkapitalausstattung US-amerikanischer Unternehmen maßgeblich den Rechnungslegungsunterschieden zuzurechnen ist und weniger den sozio-ökonomischen Faktoren. Vgl. BÖTTCHER (1997), S. 184-185.

⁸⁰⁷ Die positiven Effekte liegen in einer Bandbreite von 0,4 bis 297,6 %, die negativen Effekte zwischen -1,2 und -22,4 %.

⁸⁰⁸ Siehe auch Anhang 6.

Abb. 22: Eigenkapital nach HGB (EKH) und IAS/US-GAAP (EKI)



Wie Abb. 22 zeigt, ist der Eigenkapitaleffekt bei dem Übergang zu einem internationalen Rechnungslegungssystem (US-GAAP oder IAS) überwiegend positiv. Wenn nun latente Steuern einen Reflex der höheren oder niedrigeren Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden darstellen, die den positiven Eigenkapitaleffekt teilweise kompensieren, würde man bei der isolierten Betrachtung latenter Steuern einen negativen Eigenkapitaleffekt erwarten. Tatsächlich weist der Eigenkapitaleffekt aus latenten Steuern in nur 18 von 32 Fällen das erwartete Vorzeichen auf. Dies ist durch andere Einflüsse zu erklären: Verzerrungen ergeben sich durch nach HGB nicht bilanzierte latente Steuern aufgrund des Ansatzwahlrechtes aktiver latenter Steuern, insbesondere der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge. Diese bisher nicht bilanzierten latenten Steuern sind nach IAS und US-GAAP zu bilden, ohne dass sich der Ansatz oder die Bewertung anderer Vermögensgegenstände und Schulden ändert. In nur 14 Fällen bewirkte der Wechsel des Rechnungslegungssystems den erwarteten negativen Eigenkapitaleffekt durch latente Steuern.⁸⁰⁹ Dabei hat sich der Mittelwert der aktiven latenten Steuern mehr als verzehnfacht (der Median stieg von DM 0,3 Mio auf DM 122,2 Mio) und der passiven latenten Steuern stieg um das 22-fache (der Median stieg von DM 3,4 Mio auf DM 253,1 Mio).⁸¹⁰

Der Jahresüberschuss vor Steuern ist bei 18 von 32 Unternehmen nach IAS oder US-GAAP höher als nach HGB. Bei diesem Vergleich ist die Richtung des Einflusses des Rechnungslegungssystems statistisch nicht signifikant. Ebenfalls 18 Unternehmen weisen gegenüber dem HGB-Abschluss einen höheren Jahresüberschuss nach Steuern auf. Davon haben sechs Unternehmen einen niedrigeren Jahresüberschuss vor Steuern, jedoch wird durch latente Steuern der Steueraufwand reduziert, welches das niedrigere Ergebnis vor Steuern überkompensiert. Die Höhe des Steueraufwands wurde durch den Wechsel des Rechnungslegungssystems in 14 Fällen positiv und in 17 Fällen negativ beeinflusst.⁸¹¹

Die Eigenkapitalrendite sinkt durch den Übergang auf IAS oder US-GAAP im Mittel

⁸⁰⁹ Im Mittel ist der Eigenkapitaleffekt durch latente Steuern mit 2,4 % negativ, der Median jedoch mit 1,6 % positiv. Extrem negativ ist der isolierte Eigenkapitaleffekt latenter Steuern bei allen Versicherungsgesellschaften (bis -51,1 %), extrem positive Eigenkapitaleffekte ergeben sich bei DAMLER CHRYSLER und RWE (+28,1 % bzw. +52,2 %).

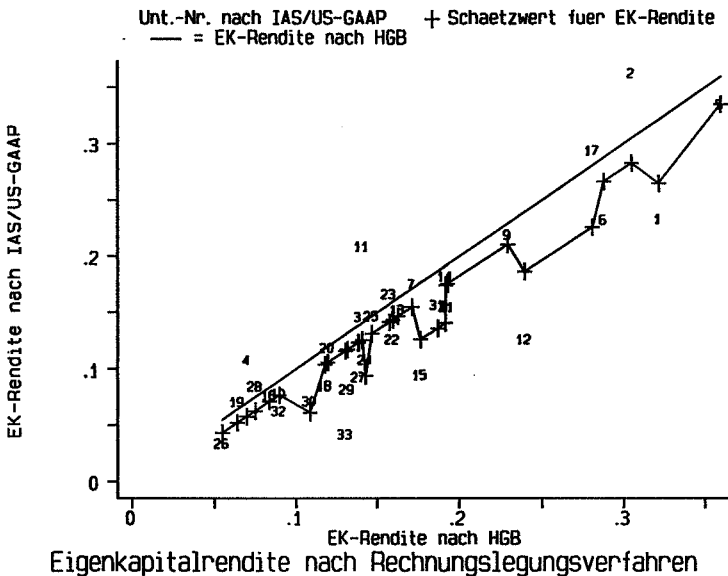
⁸¹⁰ Siehe hierzu auch Anhang 6.

⁸¹¹ Nur ADIDAS-SALOMON weist für das Geschäftsjahr 1997 einen Steueraufwand nach HGB und IAS in

von 16,5 auf 14,0 %, der Median sinkt von 14,5 auf 12,2 %.⁸¹² Ursächlich für die geringere Quote ist, dass das im Nenner stehende Eigenkapital nach IAS oder US-GAAP deutlich höher ist als nach HGB, der im Zähler stehende Jahresüberschuss nach Steuern aber nur geringfügig höher ist oder – mit höherer Wahrscheinlichkeit als bei dem Nenner – auch geringer sein kann.

Abb. 23 zeigt das Ergebnis einer Regressionsanalyse, die in Anhang 7 näher erläutert ist.⁸¹³

Abb. 23: Regressionsanalyse für erwartete Eigenkapitalrenditen nach IAS oder US-GAAP



Die 45°-Linie der Abb. 23 entspricht der Eigenkapitalrendite nach HGB. Würden sich die Schätzwerte der Rechnungslegungssysteme nicht voneinander unterscheiden, dann müssten auch diese auf der 45°-Linie liegen. Die Schätzwerte für die Eigenkapitalrendite nach IAS und US-GAAP sind mit Kreuzen dargestellt. Die durch eine Linie verbun-

gleicher Höhe aus. Siehe Anhang 6.

⁸¹² Die Eigenkapitalrendite ist nach US-GAAP geringer als nach IAS, welche wiederum geringer als die nach HGB ist. Siehe hierzu Anhang 6.

denen Kreuze zeigt die Eigenkapitalrendite nach dem internationalen Rechnungssystem (REKI) in Abhängigkeit von der Eigenkapitalrendite nach HGB. Hier ist eindeutig zu erkennen, dass die „Ausbrüche“ der Linie nach unten den US-GAAP-Unternehmen gilt und die IAS-Unternehmen einen höheren Erwartungswert für REKI aufweisen.

Auf die Steuerquote hat der Rechnungslegungswechsel einen negativen Einfluss, d.h. die Steuerquote nach IAS oder US-GAAP ist im Durchschnitt höher als nach HGB.⁸¹⁴ Die Richtung des Einflusses ist jedoch statistisch nicht signifikant.⁸¹⁵ Die Veränderung der Steuerquote ist bei 18 Unternehmen eher geringfügig (die absolute Abweichung ist kleiner 5 %), 11 Unternehmen weisen jedoch mit einer absoluten Abweichung, die größer als 10 % ist (bis maximal 39,4 %), erheblich verschiedene Werte gegenüber der HGB-Steuerquote auf.

Abb. 24: Vergleich der Steuerquoten nach HGB und IAS/US-GAAP

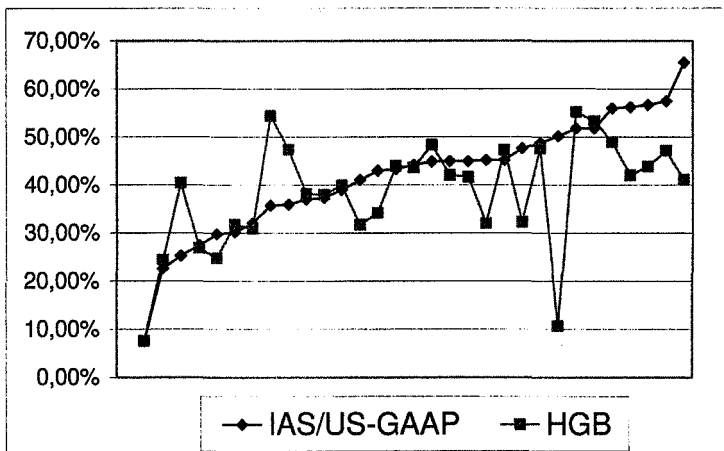


Abb. 24 zeigt den direkten Vergleich der Steuerquoten nach HGB und IAS oder US-GAAP.⁸¹⁶

⁸¹³ In Anhang 7 sind auch die in Abb. 23 enthaltenen Nummern den Unternehmen zugeordnet.

⁸¹⁴ Der Mittelwert steigt von 35,6 auf 37,6 %, der Median von 40,5 auf 43,3 %. Siehe auch Anhang 6.

⁸¹⁵ Bei 17 Unternehmen ergibt sich eine höhere Steuerquote, bei 15 eine geringere.

⁸¹⁶ Dabei sind die Unternehmen nach der Höhe der IAS- oder US-GAAP-Steuerquote angeordnet. Von

Für vier Unternehmen, die einen parallelen Konzernabschluss nach HGB und IAS bzw. US-GAAP erstellten, liegen vollständige Abschlüsse für mindestens drei aufeinander folgende Geschäftsjahre vor.⁸¹⁷ Den Effekt auf das Konzerneigenkapital durch die Erstellung eines Konzernabschlusses nach IAS oder US-GAAP verdeutlicht Abb. 25:

Abb. 25: Eigenkapitaleffekt durch internationale Rechnungslegung im Zeitablauf

Angaben in %	Adidas-Salomon	Puma	Deutsche Bank	Daimler Chrysler
1993	-	>-100,0	-	49,5
1994	5,0	>-100,0	25,0	46,4
1995	3,8	>-100,0	29,9	76,3
1996	3,8	-17,0	25,9	63,8
1997	5,1	-10,0	23,8	42,9

Dies zeigt, dass der Eigenkapitaleffekt – unabhängig von der Branche – relativ gering und wenig volatil sein kann, oder aber sehr groß. Mit bestimmend für das Ausmaß des Eigenkapitaleffektes wird sein, ob nach HGB konservativ bilanziert oder Wahlrechte bereits möglichst konform zum parallel angewandten Rechnungslegungssystem ausgeübt werden. Ein Zeittrend lässt sich nicht erkennen.

Den durch latente Steuern bedingte Eigenkapitaleffekt zeigt folgende Abb. 26:

Abb. 26: Eigenkapitaleffekt durch latente Steuern im Zeitablauf

Angaben in %	Adidas-Salomon	Puma	Deutsche Bank	Daimler Chrysler
1993	-	0,0	-	-1,2
1994	0,0	0,0	-1,9	0,1
1995	0,0	0,0	-3,7	34,3
1996	0,0	0,0	-7,4	37,0
1997	4,0	0,0	-9,1	28,1

den 32 Unternehmen ist DAIMLER CHRYSLER wegen der negativen Steuerquote, die sich aufgrund einer Sonderausschüttung ergab, nicht enthalten. Vgl. zu den Hintergründen PAPE (1998), S. 1783-1788. Die höchste Steuerquote nach IAS/US-GAAP (65,5 %, nach HGB 41,1 %) wird durch die steuerlich nicht abzugsfähige *goodwill*-Abschreibung begründet, die nach HGB wegen der vollständigen Verrechnung des *goodwill* mit dem Eigenkapital nach § 309 Abs. 1 Satz 3 HGB nicht den Jahresüberschuss schmälert, vgl. GERRESHEIMER GLAS, Geschäftsbericht 1999, S. 65.

⁸¹⁷ Für ADIDAS-SALOMON und DEUTSCHE BANK liegen parallele Abschlüsse von 1994 bis 1997 vor, für PUMA von 1993 bis 1997 und für DAIMLER CHRYSLER von 1995 bis 1997, aber zusätzlich Überleitungen des Eigenkapitals und des Jahresüberschusses für 1993 und 1994.

Während der durch latente Steuern bedingte Eigenkapitaleffekt bei PUMA über den gesamten Betrachtungszeitraum und bei ADIDAS-SALOMON in den Jahren 1994 bis 1996 null beträgt, da keine vom HGB-Abschluss abweichenden Werte bilanziert werden, ist der Eigenkapitaleffekt bei der DEUTSCHE BANK über den gesamten Zeitraum negativ, mit – relativ zum gesamten Eigenkapitaleffekt – überproportional ansteigender Tendenz. Bei DAIMLER CHRYSLER ist der Effekt hingegen zunächst negativ, dann leicht positiv und später auf sehr hohem Niveau verharrend.⁸¹⁸

Der Steueraufwand unterscheidet zwischen HGB und IAS oder US-GAAP bezüglich der erfolgswirksamen Veränderung latenter Steuern. Bei ADIDAS-SALOMON und PUMA ist der Steueraufwand nach HGB und IAS identisch. Die unterschiedlichen Rechnungslegungsregeln zu latenten Steuern führen zu keinem Ergebniseffekt. Dies ist recht verwunderlich, zumal durchaus Bewertungsunterschiede zwischen den nach HGB und nach IAS bilanzierten Werten bestehen,⁸¹⁹ und diese Bewertungsunterschiede, auf die, wenn sie nur temporär bestehen, latente Steuern zu bilden sind, einer ständigen Veränderung unterliegen. DAIMLER CHRYSLER weist gegenüber dem HGB-Steuer Aufwand einen nach US-GAAP niedrigeren Steueraufwand aus. Der positive Ergebniseffekt hat zur Folge, dass im Geschäftsjahr 1996 das Ergebnis nach Steuern mehr als verdoppelt wird, und im Geschäftsjahr 1997 eine Ergebnisverbesserung um 20 % eintritt. Bei der DEUTSCHEN BANK, die während der vier betrachteten Geschäftsjahre eine Ergebnisbelastung durch (zusätzliche) latente Steuern nach IAS zu verzeichnen hat, vermindert der Rechnungslegungswechsel zu IAS das Ergebnis nach Steuern (nur bezüglich latenter Steuern) um 16 bis 47 %.

Der Vergleich der Steuerquoten in Abb. 27 zeigt, dass keine repräsentative Aussage über die nach IAS oder US-GAAP unterschiedliche Volatilität der Steuerquote gemacht werden kann. Einerseits konnten nur für vier Unternehmen Daten über mehreren Perioden ermittelt werden, andererseits erfolgt die Betrachtung über einen relativ kurzen Zeitraum.

⁸¹⁸ Der aktive Saldo latenter Steuern hat im Geschäftsjahr 1997 einen Anteil von über 20 % am gesamten Eigenkapital.

⁸¹⁹ Dies wird auch aus dem Eigenkapitaleffekt ersichtlich, vgl. Abb. 25.

Abb. 27: Steuerquoten nach HGB und IAS bzw. US-GAAP im Zeitablauf

Steuer- quote	Adidas-Salomon		Puma		Deutsche Bank		DaimlerChrysler	
	HGB	IAS	HGB	IAS	HGB	IAS	HGB	US-GAAP
1993	-	-	-4,63%	-4,32%	-	-	-	-
1994	19,25%	20,29%	15,36%	13,74%	52,35%	51,51%	-	-
1995	20,26%	14,47%	21,40%	7,15%	28,57%	40,53%	-21,51%	22,40%
1996	24,68%	24,02%	58,27%	5,77%	35,66%	54,64%	21,69%	-36,31%
1997	26,90%	27,45%	7,59%	7,50%	10,68%	50,12%	-51,48%	-93,72%
Mittelwert	22,77%	21,56%	19,60%	5,97%	31,82%	49,20%	-17,10%	-35,88%
Standardabw.	3,14%	4,81%	21,20%	5,83%	14,95%	5,27%	30,04%	47,40%

5.3 Möglichkeiten und Grenzen der Unternehmensanalyse unter Verwendung der Informationen zu latenten Steuern

5.3.1 Nationale Vergleichbarkeit

Rechnungslegungsnormen sind Abbildungsregeln. Der unter Anwendung von Rechnungslegungsnormen resultierende Jahresabschluss ist ein Modell zur Darstellung wirtschaftlicher Sachverhalte, die auf Transaktionen eines Unternehmens mit seiner Umwelt beruhen. Unterscheiden sich die Abbildungsregeln innerhalb eines oder zwischen verschiedenen Normensystemen, so differiert auch die Darstellung in den Jahresabschlüssen. Dies steht einer vergleichenden Analyse der Jahresabschlüsse entgegen. Deshalb wird versucht, im Rahmen der Jahresabschlussanalyse eine Angleichung von Jahresabschlüssen vorzunehmen.⁸²⁰ Diese Angleichung ist erforderlich, wenn innerhalb einer Rechnungslegungsnorm Wahlrechte unterschiedlich genutzt werden, oder wenn unterschiedliche Rechnungslegungsnormen Anwendung finden.⁸²¹

Wie die Auswertung der empirisch erhobenen Daten zur Bilanzierungspraxis deutscher Unternehmen zeigt, haben latente Steuern erheblichen Einfluss auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen und die in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen.⁸²² Die Rechnungslegungsregeln zur Bilanzierung latenter Steuern nach HGB, US-GAAP und IAS stellen daher einen materiellen Unterschied dar.

⁸²⁰ Vgl. BAETGE (1998), S. 16.

⁸²¹ Vgl. BALLWIESER/HACHMEISTER (2000), S. 583. Beispielhaft sei hier die Automobilindustrie genannt: im Geschäftsjahr 2000 bilanzierten prinzipiell vergleichbare Unternehmen nach HGB (VOLKSWAGEN), IAS (BMW) und US-GAAP (DAIMLERCHRYSLER).

Die nationale Vergleichbarkeit von Angaben zu latenten Steuern ist zurzeit in Deutschland nicht gegeben. Dies resultiert einerseits aus der Möglichkeit, nach US-GAAP oder IAS den Konzernabschluss zu erstellen, andererseits aus den vielfältigen Wahlrechten und Interpretationsmöglichkeiten, die durch die Regelungen der §§ 274 und 306 HGB gegeben sind. Selbst zu der Art und Weise der Nutzung dieser Möglichkeiten sind überwiegend keine Angaben erforderlich. Die Auswertung der Abschlüsse nach HGB hat ergeben, dass häufig keine Aussage darüber möglich war, wie latente Steuern bewertet werden und in welchen Fällen der Ansatz unterbleibt (ob beispielsweise aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen überhaupt nicht berücksichtigt werden oder ob diese, wenn sie nicht als aktive latente Steuern ausgewiesen sind, Saldierungspotenzial für passive latente Steuern darstellen und diese reduzieren).⁸²³ Auch unklar ist, welchen Einfluss das Maßgeblichkeitsprinzip auf die Konzernabschlüsse hat und ob der steuerliche Einfluss vollständig oder teilweise korrigiert wird; die Aussage der Anwendung konzerneinheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ermöglicht kein hinreichend sicheres Urteil dazu. Weiterhin werden Angaben zu Verlustvorträgen bisher nur vereinzelt auf freiwilliger Basis gemacht.

Nach HGB ist es möglich, verdeckt, d.h. ohne Angabe der Auswirkungen, mit Hilfe bilanzpolitischer Spielräume zu latenten Steuern Maßnahmen zur Veränderung von Konzernergebnis und Konzernvermögen durchzuführen. So können bisher nicht berücksichtigte aktive latente Steuern zur Saldierung mit passiven latenten Steuern und somit zur Ergebnisverbesserung herangezogen werden. Eine solche Maßnahme würde keine Erläuterungen im Anhang erfordern. Auch können differenzierte Steuersätze gezielt zur Ergebnismanipulation angewandt werden.⁸²⁴

Als Fazit lässt sich festhalten, dass die Angaben zu latenten Steuern nach HGB nicht ausreichen, diese Informationen im Rahmen der Unternehmensanalyse an US-GAAP oder IAS anzugleichen.⁸²⁵

⁸²² Vgl. Kapitel 5.2.2.4.

⁸²³ Vgl. Kapitel 5.2.1.2 und 5.2.2.2.

⁸²⁴ Vgl. SELCHERT (1994), S. 37. Der Manipulation steht lediglich das Stetigkeitsgebot zuwider.

⁸²⁵ Deshalb ist auch SCHILDBACH zu widersprechen, der darauf verweist, dass die Schädlichkeit der nach HGB bestehenden Wahlrechte nicht belegt ist und die Kapitalmarktakteure den Einfluss der Wahlrechte auf den Jahresabschluss decodieren können. Vgl. SCHILDBACH (1994), S. 705-706.

5.3.2 Internationale Vergleichbarkeit

International vergleichbar sind die Angaben zu latenten Steuern nur, wenn nach den Regeln des IASB oder nach US-GAAP bilanziert wird bzw. dort geforderte Informationen zusätzlich offengelegt werden. Auch zwischen diesen Regelungssystemen gibt es Unterschiede; die sind aber weniger erheblich⁸²⁶ als der Unterschied zu HGB.⁸²⁷ Insbesondere die GuV-orientierte Ermittlung von latenten Steuern, das selektive Konzept der *timing differences* sowie die restriktive Berücksichtigung aktiver latenter Steuern wäre nur durch parallele Rechnungslegung und Offenlegung freiwilliger Informationen, z.B. in Form einer Überleitungsrechnung, vergleichbar zu machen.

Die aktuelle Entwicklung in Deutschland konkretisiert Harmonisierungstendenzen der Rechnungslegungssysteme, so dass sich die Unterschiede in den Jahresabschlüssen deutscher Konzerne zunehmend verringern werden.⁸²⁸ Unterschiede der Besteuerung kann und soll auch eine harmonisierte Rechnungslegung nicht beseitigen. Besteuerungsunterschiede beeinflussen die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen, die in unterschiedlichen Rechtsräumen aktiv sind. Diese sollten auch im Rahmen der Unternehmensanalyse deutlich werden.⁸²⁹ Allerdings ist ein Vergleich der Steuerbelastung unter Einbeziehung aller Steuerarten und -tarife nur dann aussagekräftig, wenn Unterschiede in den Bemessungsgrundlagen offengelegt werden. Dies wäre nur durch die umfassende Berücksichtigung latenter Steuern, bei der auch steuerliche Folgen auf Anteilseignerebene berücksichtigt werden, erreichbar. Letzteres ließe sich durch die Ermittlung persönlicher latenter Steuern durchführen.

⁸²⁶ Auch die „kleinen“ inhaltlichen Unterschiede zwischen IAS und US-GAAP können zu betragsmäßig großen Unterschieden führen. Allerdings wird das Zustandekommen der Beträge so detailliert erläutert, dass die Zahlen durch Bereinigungsmaßnahmen vergleichbar gemacht werden können.

⁸²⁷ Die Materialität der Unterschiede zeigt sich durch den Wechsel zu einem anderen Rechnungssystem, vgl. hierzu die Untersuchung in Kapitel 5.2.2.5.

⁸²⁸ 1997 veröffentlichten erst sieben der DAX 30-Unternehmen freiwillig einen Konzernabschluss nach US-GAAP oder IAS, vgl. FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG vom 7. August 2000, S. 29. Im Jahr 2001 waren es bereits alle DAX 30-Unternehmen.

⁸²⁹ Hierzu stellen OESTREICHER/SPENGEL, die in Form von Simulationsrechnungen die Besteuerung und die Rechnungslegungssysteme in Deutschland, Großbritannien und Frankreich vergleichen, fest, dass ein Unternehmen selbst dann nicht übereinstimmend beurteilt wird, wenn in allen Ländern nach einheitlichen Grundsätzen Rechnung gelegt wird. Vgl. OESTREICHER/SPENGEL (1997), S. 1730.

5.3.3 Ergebnis nach DVFA/SG

Zielsetzung der Bereinigung des Konzernergebnisses nach dem von der DVFA/SG empfohlenen Ermittlungsschema ist es, einen möglichst objektiven Vergleichsmaßstab für die Beurteilung der Ertragskraft der Unternehmen festzulegen.⁸³⁰ DVFA/SG-Ergebnisse werden einerseits von Unternehmen freiwillig angegeben,⁸³¹ oder Finanzanalysten versuchen, durch Bereinigung des Jahresabschlusses das DVFA/SG-Ergebnis zu ermitteln. Weiterhin veröffentlichen Finanzanalysten auch Prognosen zum DVFA/SG-Ergebnis, die in Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen eingehen.⁸³²

Die Vergleichbarkeit von Konzernabschlüssen deutscher Unternehmen wurde durch die Möglichkeit, den Abschluss nach international üblichen Bilanzierungsregeln zu erstellen, zusätzlich zu den ohnehin nach HGB bestehenden Wahlrechten erschwert. Deshalb hielt es die DVFA/SG 1998 für erforderlich, ihre Empfehlungen zur Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG grundlegend zu überarbeiten.⁸³³ Die Überarbeitung hatte zum Zweck, die „unterschiedlichen Bilanzierungsregeln und -wahlrechte in Richtung auf eine größtmögliche Gemeinsamkeit zwischen den Vorschriften des deutschen Handelsrechts, der International Accounting Standards und der US-GAAP“⁸³⁴ einzunengen. Hierbei wurden insbesondere latente Steuern und die Abschreibungen auf erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte fokussiert.⁸³⁵ Anscheinend ging man davon aus, dass die unterschiedliche bilanzielle Behandlung dieser beiden Sachverhalte besonders schwerwiegend die Vergleichbarkeit der Ergebnisse behindert.

Um die größtmögliche Gemeinsamkeit zwischen den Vorschriften des HGB, der IAS und der US-GAAP herzustellen, empfiehlt die DVFA/SG, latente Steuern in vollem

⁸³⁰ Vgl. KÜTING/WEBER (2000), S. 272-273.

⁸³¹ Nach einer Untersuchung der Konzernabschlüsse von 197 deutschen Unternehmen der Geschäftsjahre 1997/98 bzw. 1998 publizierten 86 % ein Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG, vgl. KÜTING/WEBER (2000), S. 268.

⁸³² Vgl. MÖLLER/HÜFNER (1998), S. 1-2. MÖLLER/HÜFNER untersuchten die Bewertungsrelevanz des DVFA-Ergebnisses und ob DVFA-Ergebnisse gegenüber den tatsächlichen Gewinnen oder Dividenden eine bessere Prognoseeignung haben. Sie konnten zwar die Bewertungsrelevanz bestätigen, nicht aber die Vorteilhaftigkeit gegenüber anderen Erfolgsgrößen. Vgl. MÖLLER/HÜFNER, S. 19-23.

⁸³³ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2537.

⁸³⁴ BUSSE VON COLBE ET AL. (2000), Tz. 2.

⁸³⁵ Vgl. zu allen Bereinigungsmaßnahmen, die durchgeführt werden sollten, KÜTING/WEBER (2000), S. 274-275.

Umfang zu berücksichtigen.⁸³⁶ Da dies bei Abschlüssen, die in Übereinstimmung mit den IAS oder den US-GAAP aufgestellt sind, gegeben ist, sind nur Anpassungen im Ergebnis solcher Unternehmen vorzunehmen, die ihren Konzernabschluss nach HGB erstellen. Dabei sind aktive latente Steuern, für deren Ansatz im Einzelabschluss ein Wahlrecht besteht, das sich auch im Konzernabschluss auswirken kann, vollständig zu berücksichtigen. Es ist aus Gründen der Praktikabilität aber auch zulässig, aktive latente Steuern nur hinsichtlich zweier Sachverhalte zu berücksichtigen:⁸³⁷

- Latente Steuern, die sich aus der unterschiedlichen steuerlichen Behandlung von Rückstellungen ergeben. Als Beispiele werden Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften und Pensionsrückstellungen genannt.
- Latente Steuern, die sich durch einen Verlust ergeben, welcher sich mit großer Wahrscheinlichkeit als zukünftiger steuerlicher Vorteil auswirkt.

Tatsächlich werden durch diese beiden Anpassungen wesentliche Bestandteile aktiver latenter Steuern berücksichtigt.⁸³⁸ Allerdings bestehen nach wie vor Unterschiede zur Behandlung nach IAS und US-GAAP, die erhebliche Ausmaße haben können. So werden im bereinigten DVFA/SG-Ergebnis keine latenten Steuern auf Unterschiede zwischen handelsrechtlicher und steuerlicher Behandlung berücksichtigt, bei denen der Zeitpunkt der Umkehrung nicht absehbar ist.

Zu den Steuersätzen nimmt die DVFA/SG Stellung hinsichtlich der latenten Steuern, die sich aus der Bereinigung von Sondereinflüssen ergeben können.⁸³⁹ Es ist grundsätzlich der landesspezifische Steuersatz anzuwenden. In Deutschland war dies zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Empfehlung der Thesaurierungssteuersatz. In dem Fall, dass das Ergebnis nach DVFA/SG die Ausschüttungssumme nicht übersteigt, war der Ausschüttungssteuersatz anzuwenden. Die steuersystematische Auswirkung der Ausschüttungspolitik aufgrund des gespaltenen Körperschaftsteuersatzes war nur dann zu bereinigen, wenn es sich um Sonderausschüttungen handelte.

⁸³⁶ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2537.

⁸³⁷ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2537.

⁸³⁸ Vgl. die eigene Untersuchung in Kapitel 5.2.2.3.

⁸³⁹ Vgl. DVFA/SG (1998), S. 2538.

5.4 Zwischenergebnisse

In diesem Kapitel wurde untersucht, welche Informationen zu latenten Steuern von den DAX 100-Unternehmen in den Geschäftsjahren 1998 (bzw. 1997/1998) und 1999 (bzw. 1998/1999) in ihren Konzernabschlüssen gegeben wurden. Hierzu wurden die quantitativen und qualitativen Angaben zu latenten Steuern analysiert. Dabei wurden die Unternehmen nach den angewandten Rechnungslegungssystemen differenziert, da diese maßgeblich den Umfang der Angaben bestimmen. Im Rahmen der Auswertung wurde eine Bereinigung von latenten Steuern vorgenommen und die Auswirkung der Bereinigung auf Kennzahlen gezeigt. Die Auswertung der HGB-Abschlüsse ergab, dass teilweise überhaupt keine latenten Steuern angesetzt waren. Die überwiegende Anzahl der HGB-Unternehmen nahm keine Aufteilung des Steueraufwands in laufende Steuern und latente Steuern vor. Die Steuerquoten der nach HGB bilanzierenden Unternehmen waren deutlich breiter gestreut als bei den nach IAS bilanzierenden Unternehmen. Hierdurch konnte gezeigt werden, dass sich der ausgewiesene Steueraufwand nach IAS eher in Relation zum Ergebnis vor Steuern befindet. Allerdings kann diese Relation auch nach IAS verzerrt sein, z.B. aufgrund hoher *goodwill*-Abschreibungen oder der Auswirkung einer Steuersatzänderung. Die umfangreichen Offenlegungsvorschriften bewirken jedoch, dass diese Einflüsse erkennbar und auch quantifizierbar sind. Der Betrag bilanzierter latenter Steuern war nach HGB deutlicher geringer als nach IAS bzw. US-GAAP. Die Auswertung der Ursachen latenter Steuern, die nach US-GAAP und IAS anzugeben sind, ergab, dass aktive latente Steuern überwiegend aus den Ansatz- und Bewertungsdifferenzen von Rückstellungen und aus Verlustvorträgen resultierten. Passive latente Steuern wurden insbesondere aufgrund der Höherbewertung des Anlagevermögens gebildet.

Durch die Bereinigung latenter Steuern in Form einer Verrechnung mit dem Eigenkapital konnte gezeigt werden, dass die Auswirkungen auf Kennzahlen erheblich sind. In einem Einzelfall führte dies zu einer Halbierung des Eigenkapitals, mit entsprechendem Effekt auf die Eigenkapitalrentabilität (Erhöhung) und -quote (Verminderung). Wesentlich war auch der Einfluss der Bereinigung auf die Steuerquote, die insbesondere bei Versicherungen und Banken deutlich zunahm.

Weiterhin wurden Unternehmen untersucht, für die in einem Geschäftsjahr ein vollständiger Konzernabschluss nach HGB und nach US-GAAP oder IAS vorlag. Es wurde

gezeigt, dass das Eigenkapital nach US-GAAP/IAS im Vergleich zum HGB-Abschluss überwiegend deutlich höher ausgewiesen wird. Der vermutete negative Eigenkapitaleffekt latenter Steuern, der sich theoretisch bei der Höherbewertung der Aktiva ergibt, wurde widerlegt. Dies liegt darin begründet, dass nach US-GAAP und IAS bisher nicht bilanzierte latente Steuern zum Ansatz kamen.⁸⁴⁰ Die Eigenkapitalrendite liegt nach US-GAAP und IAS – insbesondere aufgrund des höheren Eigenkapitals – niedriger als nach HGB. Die Vergleichbarkeit von Konzernabschlüssen verschiedener Unternehmen ist weder national noch international gegeben. Aufgrund der geringen Offenlegungspflichten und des selektiven Abgrenzungskonzeptes nach HGB kann die Vergleichbarkeit auch nicht im Rahmen der externen Unternehmensanalyse hergestellt werden. Die Berücksichtigung der Empfehlungen zur Ermittlung des Ergebnisses nach DVFA/SG bewirken zumindest eine Annäherung an die international übliche Bilanzierung.

⁸⁴⁰ Bspw. latente Steuern auf Verlustvorträge und nach HGB aufgrund des Wahlrechts nicht bilanzierte aktive latente Steuern aus Einzelabschlüssen.

6 Zum Zwecke der Unternehmensanalyse erforderliche Informationen zu latenten Steuern

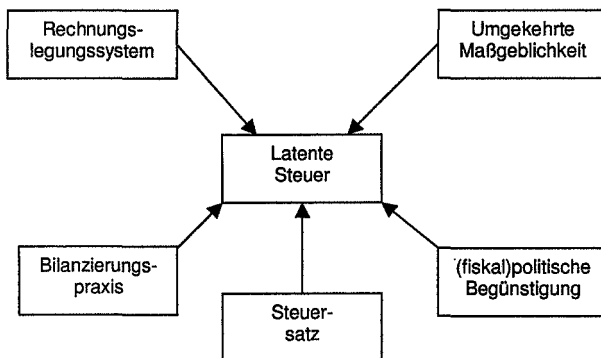
6.1 Identifikation eines Handlungsbedarfes

Wie in Kapitel 5 anhand der Ergebnisse der empirischen Untersuchung zur Bilanzierung latenter Steuern bei den DAX 100-Unternehmen gezeigt werden konnte, sind die in der Bilanzierungspraxis ausgewiesenen latenten Steuern häufig nicht interpretierbar, da nicht von allen Unternehmen

- die Ansatz- und Bewertungsmethoden einschließlich der angewandten Steuersätze erläutert werden;
- die Entstehungsursachen aufgedeckt werden;
- die Veränderung und deren Erfolgswirksamkeit erläutert wird;
- die Fristigkeit angegeben wird;
- Gründe für das Abweichen von erwartetem und tatsächlichem Steueraufwand offengelegt werden.

Dies führt dazu, dass latente Steuern von Externen kaum beurteilt werden können und zwischen Unternehmen nicht vergleichbar sind. Die Höhe der ausgewiesenen latenten Steuer wird von folgenden Faktoren maßgeblich bestimmt:

Abb. 28: Einflussfaktoren auf latente Steuern



In Deutschland werden zurzeit für Konzernabschlüsse drei Rechnungslegungssysteme angewandt, die unterschiedliche Regeln zur Bilanzierung latenter Steuern enthalten. Diese Regeln eröffnen dem Bilanzierenden häufig explizite Wahlrechte. Abhängig von

dem Determiniertheitsgrad der Regeln bestehen jedoch auch implizite Wahlrechte.⁸⁴¹ Des Weiteren besteht die Möglichkeit, dass Unternehmen bewusst oder unbewusst gegen Bilanzierungsregeln verstoßen. Abhängig von der Bedeutung des Verstoßes muss dieser in vielen Fällen nicht offengelegt werden und führt zu keiner Einschränkung des Bestätigungsvermerks. Die fiskalpolitische Begünstigung von Unternehmen führt zu einer steuerlichen Bewertung von Vermögensgegenständen, die von der handelsrechtlichen Bewertung stark abweichen kann.⁸⁴² Bei solchen Differenzen sind im Regelfall latente Steuern zu bilden. Werden jedoch steuerliche Werte in den Konzernabschluss übernommen,⁸⁴³ so bestehen keine Differenzen zwischen der steuerlichen und handelsrechtlichen Bewertung. Dies hat zur Folge, dass dann auch keine latenten Steuern zu bilden sind. Zuletzt bestimmt der anzuwendende Steuersatz selbst die Höhe der ausgewiesenen latenten Steuer. Je nach geografischer Verteilung der Geschäftstätigkeit und nach dem Erfolg bei der Anwendung von Steueroptimierungsmodellen ist der anzuwendende Steuersatz unterschiedlich hoch. Zwischen all diesen Einflussfaktoren bestehen Interdependenzen.⁸⁴⁴

Die Vielzahl der Einflussfaktoren bewirkt die mangelnde Vergleichbarkeit. In diesem Kapitel soll *de lege ferenda* ein Informationsset zu latenten Steuern definiert werden, das über die Vorschläge der DVFA/SG und den Standard des DSR zur Bilanzierung latenter Steuern (DRS 10) hinaus geht. Unternehmen sollten nützliche Informationen (im Sinne einer Entscheidungsrelevanz) liefern. Nützlich sind die Informationen jedoch nur dann, wenn sie eindeutig sind, d.h. von dem Bilanzleser richtig interpretiert werden können.⁸⁴⁵ Demnach ist zu fordern, explizite und implizite Wahlrechte einzuschrän-

⁸⁴¹ Vgl. ausführlich zum Determiniertheitsgrad von Rechnungslegungssystemen im Vergleich D'ARCY (1999), S. 189-216.

⁸⁴² Bspw. durch für steuerliche Zwecke festgelegte Abschreibungsdauern, Verbrauchsfolgeverfahren, oder die Übertragung von Veräußerungsgewinnen auf neu erworbene Vermögensgegenstände.

⁸⁴³ Entweder bedingt durch die umgekehrte Maßgeblichkeit, die auf den Einzelabschluss wirkt und deren Auswirkung im Konzernabschluss nicht bereinigt wird, oder durch die Bilanzierungspraxis des Bilanzierenden, der generell Bewertungsunterschiede zwischen der steuerlichen und der handelsrechtlichen Rechnungslegung vermeiden möchte.

⁸⁴⁴ Siehe zum Zusammenhang zwischen steuerlichen Einflussgrößen und dem Rechnungslegungssystem BÖCKEM/D'ARCY (1999), S. 64 und 67-71, m.w.N.

⁸⁴⁵ YAP untersucht die Kritik von Finanz- und Kreditanalysten an konventionellen Jahresabschlüssen. An folgendem wird Kritik geübt (Reihenfolge entspricht der Bedeutung):

- Unzulänglichkeit der Bilanzierungspraktiken;
- Keine Marktbewertung des Anlagevermögens;
- Unklare Präsentation der Jahresabschlussinformationen;
- Nicht nützlich zur Prognose zukünftiger Trends;

ken.⁸⁴⁶ Letztere können durch hohe Anforderungen an die Offenlegung eingeschränkt werden. Dies soll den Nutzern von Jahresabschlüssen, für die der Jahresabschluss eine der wesentlichen Informationsquellen darstellt,⁸⁴⁷ erlauben, entscheidungsrelevante Informationen aus Jahresabschlüssen und den darin gemachten Angaben zu latenten Steuern zu extrahieren, und Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen gewährleisten. Würde ein solches Informationsset durch die Offenlegung der Unternehmen zur Verfügung stehen, dann wäre die Möglichkeit der Berücksichtigung steuerlicher Einflussfaktoren für die Beurteilung von Unternehmen gegenüber dem jetzigen Zustand verbessert.

Das Ziel der Analyse latenter Steuern sollte sein, zukünftige *cash flows* besser schätzen zu können. Dies gilt unabhängig davon, ob (passive) latente Steuern nun als Steuerverbindlichkeit angesehen werden, die zu einer zukünftigen Steuer(aus)zahlung führt, oder ob latente Steuern zusätzliche Informationen enthalten und als Indikator für andere Wertbestimmungsfaktoren dienen. Wenn die gegenüber der Verbindlichkeitshypothese alternativen Erklärungen⁸⁴⁸ in einem Bewertungsmodell oder bei der Schätzung zukünftiger *cash flows* berücksichtigt werden, wirken latente Steuern auf die Bewertung von Unternehmen.

6.2 Abgrenzungskonzept

Zur Abgrenzung latenter Steuern ist ein umfassendes Abgrenzungskonzept anzuwenden. Latente Steuern sind – entsprechend der Regelungen des IASB und des FASB – grundsätzlich auf alle zeitlich befristeten Bewertungsdifferenzen zu bilden.⁸⁴⁹ Damit stellen

- Subjektivität einzelner Bewertungsansätze;
 - Keine Erläuterung makroökonomischer Effekte (z.B. Zinsniveau).
 Vgl. YAP (1997), S. 663-664. Trotz der Kritik wird das *accrual accounting* der GuV und Bilanz höher eingeschätzt als die Kapitalflussrechnung. Zusätzliche Informationen werden jedoch begrüßt, um Defizite bei Bilanz und GuV zu kompensieren.

⁸⁴⁶ Die Einschränkung von Manipulationsspielräumen führt auch dazu, dass das Anreizsystem für Manager verbessert wird, sofern es an rechnungslegungsbasierte Größen anknüpft. Im Ergebnis kann die Zielstruktur der Anteilseigner (*principal*) mit dem den Managements (*agent*) angeglichen werden. Vgl. u.a. ELSCHEN (1991), S. 209-216.

⁸⁴⁷ Vgl. HALE (1981), S. 4; BRETON/TAFFLER (1995), S. 82. Der Einzelabschluss wird für die Aktienanalyse als wenig bedeutend angesehen. Vgl. VERGOOSSEN (1993), S. 234 und 238.

⁸⁴⁸ Vgl. hierzu Kapitel 3.1.2.

⁸⁴⁹ Mit dem Wechsel vom *timing*-Konzept zum *temporary*-Konzept, wie dies vom DSR vorgeschlagen ist, „... wird der Informationswert handelsrechtlicher Konzernabschlüsse verbessert, da das *temporary*- gegenüber dem *timing*-Konzept eine angemessenere Darstellung der Vermögenslage und des Eigenkapitals verspricht (...) zudem (wird, Anm. d. Verf.) die Vergleichbarkeit der Konzernabschlüsse verbessert.“ SAUTER/HEURUNG/FISCHER (2001), S. 1788.

aktive und passive latente Steuern einen „Reflex der Bewertung“ dar. Partielle Abgrenzungskonzepte wie die bisherige Regelung nach HGB haben eine geringere Determiniertheit der Bilanzierungsregel zur Folge. Dann kann aus der Höhe latenter Steuern nicht gefolgert werden, wie hoch die Differenzen zur steuerlichen Bewertung sind.

Auch erfolgsneutral entstandene Differenzen sind zu berücksichtigen, da die Amortisation oder der Abgang der zugrunde liegenden Vermögenswerte oder Schulden zu Unterschieden bei der Gewinnermittlung führen kann. Latente Steuern auf den *goodwill* aus der Kapitalkonsolidierung sind nicht zu bilden, wenn dieser steuerlich nicht abzugsfähig ist, da die Bildung latenter Steuern wiederum zu einer Erhöhung des *goodwill* führen würde. Aus der – gemäß internationaler Bilanzierungspraxis üblichen – Überleitungsrechnung zwischen erwartetem und tatsächlichem Steueraufwand wird die *goodwill*-Abschreibung ersichtlich.

Durch den DRS 10 wurden gegenüber der bisherigen Regelung des HGB einige Fortschritte zu einem umfassenderen Abgrenzungskonzept erzielt. So sind latente Steuern auf quasi-permanente Differenzen,⁸⁵⁰ Verlustvorträge⁸⁵¹ und im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung⁸⁵² zu bilden. Das Wahlrecht zur Aktivierung latenter Steuern nach § 274 Abs. 2 HGB greift im Konzernabschluss unter Beachtung des DRS 10 nicht.⁸⁵³ Weiterhin sind die Regelungen so präzisiert, dass weniger implizite Wahlrechte bestehen. Da der DRS 10 nicht gegen kodifiziertes Recht verstoßen darf, besteht jedoch noch ein GuV-orientiertes Abgrenzungskonzept. Erst nach einer Gesetzesänderung könnte ein bilanzorientiertes Abgrenzungskonzept umgesetzt werden, das zu einer zutreffenderen Darstellung der Vermögenslage und des Eigenkapitals führen und eine bessere Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen ermöglichen würde. Deshalb wird eine entsprechende Gesetzesänderung auch vom DSR befürwortet.⁸⁵⁴

⁸⁵⁰ Vgl. DRS 10, Tz. 5.

⁸⁵¹ Vgl. DRS 10, Tz. 11.

⁸⁵² Vgl. DRS 10, Tz. 16.

⁸⁵³ Vgl. DRS 10, Tz. 10.

⁸⁵⁴ Vgl. DRS 10, Tz. A2 und A3.

6.3 Spezielle Informationsbedürfnisse

6.3.1 Steuersatz

6.3.1.1 Steuerarten

Zur Ermittlung des für die Bewertung latenter Steuern relevanten Steuersatzes sind sämtliche Ertragsteuerarten einzubeziehen. In Deutschland handelt es sich um die Gewerbeertragsteuer, den Solidaritätszuschlag, die Körperschaftsteuer und die Einkommensteuer. Welche dieser Steuerarten zu berücksichtigen sind, hängt maßgeblich von der Rechtsform des Unternehmens ab.

Im Fall einer Personengesellschaft ist die Körperschaftsteuer nicht relevant, da sie nicht auf Gewinne von Personengesellschaften erhoben wird.⁸⁵⁵ Als Folge der Neuerungen durch das StSenkG sollte auch die Gewerbeertragsteuer nicht mehr in den Steuersatz zur Bewertung latenter Steuern einbezogen werden, da Anteilseigner durch eine pauschalisierte Anrechnung auf die Einkommensteuerschuld weitgehend von dieser Steuer entlastet werden.⁸⁵⁶ Folglich ist als Steuersatz zur Bewertung latenter Steuern der individuelle Einkommensteuersatz (ggf. unter Einbeziehung des Solidaritätszuschlages) zu verwenden; somit werden persönliche latente Steuern berücksichtigt.

Der Solidaritätszuschlag ist nur so lange zu berücksichtigen, wie mit seiner Erhebung gerechnet wird. Da zumindest mittelfristig seine Abschaffung zu erwarten ist, sollte er bei der Ermittlung latenter Steuern auf quasi-permanente Differenzen nicht zur Anwendung kommen. Die Kirchensteuer, deren Bemessungsgrundlage die Einkommensteuerlast ist und deren Höhe demnach ebenfalls von dem zu versteuernden Einkommen abhängt, sollte nicht berücksichtigt werden, da sie einen Mitgliedsbeitrag darstellt, der nur Mitglieder der Kirche betrifft.

Bei der Zusammensetzung des zur Bewertung von latenten Steuern relevanten Steuersatzes für Kapitalgesellschaften sollten nur Körperschaftsteuern und die Gewerbeertragsteuer enthalten sein, nicht jedoch die Einkommensteuer. Die Einkommensteuer sollte separat zur Bewertung der persönlichen Steuerlatenzen berücksichtigt werden, die

⁸⁵⁵ Die Verwendung des Körperschaftsteuersatzes zur Approximation des Einkommensteuersatzes wurde jedoch diskutiert. Vgl. BT-Drs. 10/317, § 257 Abs. 1 RegE HGB, S. 12.

⁸⁵⁶ Vgl. § 35 EStG.

durch das Vorhandensein von Gewinnrücklagen bestehen. Die Auflösung von Gewinnrücklagen führt dazu, dass der Anteilseigner eine Dividende erhält, die er zur Hälfte versteuern muss. Werden zwei sonst gleiche Unternehmen bewertet, die sich nur durch die Zusammensetzung des Eigenkapitals unterscheiden, müsste das Unternehmen, das durch die Kapitalherabsetzung (in Form der Auflösung von Gewinnrücklagen) einkommensteuerliche Belastungen auslöst, gegenüber dem anderen Unternehmen, das Grundkapital zurückgewährt und somit keine steuerlichen Belastungen auf Anteilseignerebene auslöst, niedriger bewertet werden.

Bei der Ermittlung des Gewerbeertragsteuersatzes ist zu berücksichtigen, dass – aufgrund der Minderung der Bemessungsgrundlage durch die Steuer selbst – der effektive Gewerbeertragsteuersatz zur Anwendung kommt. Die Besonderheit, dass die Hälfte des Zinsaufwands für langfristige Verbindlichkeiten gewerbeertragsteuerlich nicht von der Bemessungsgrundlage abziehbar ist, wirkt sich in der Regel nicht auf die Bewertung latenter Steuern aus, weil der Zinsaufwand für langfristige Verbindlichkeiten handelsrechtlich normalerweise nicht anders periodisiert wird als steuerrechtlich.

In einem Anrechnungssystem mit gespaltenen Körperschaftsteuersätzen – wie es früher in Deutschland galt – ist bei maßgeblichem Einfluss eines Anteilseigners zur Berücksichtigung der Körperschaftsteuer zu unterscheiden, ob der individuelle Einkommens-teuertarif unterhalb des Körperschaftsteuersatzes für Thesaurierungen liegt (Fall A), identisch ist (Fall B) oder höher ist (Fall C).

Im Fall A würde der Anteilseigner das Unternehmen dazu bewegen, Gewinne voll auszuschütten. Benötigt das Unternehmen die ausgeschütteten Mittel, bietet sich die „Schütt aus-Hol zurück“-Politik⁸⁵⁷ an. Dann sollte der Steuersatz zur Bewertung latenter Steuern keine Körperschaftsteuern enthalten, sondern den persönlichen Ertragsteuersatz. Falls Ausschüttungsrestriktionen bestehen, wie dies in § 274 Abs. 2 Satz 3 HGB für den Ansatz aktiver latenter Steuern kodifiziert ist, kann der steuerliche Vorteil der im Vergleich zur Körperschaftsteuer geringeren Einkommensteuerbelastung nicht durch Ausschüttung realisiert werden. Folglich müsste der Körperschaftsteuersatz für Thesaurierungen zur Anwendung kommen und der steuerliche Vorteil der maximal möglichen Ausschüttungen separat bewertet werden.

Im Fall B besteht kein Unterschied zwischen persönlicher Besteuerung und Besteuerung auf Unternehmensebene bei Thesaurierung. Deshalb ergeben sich durch die Ausschüttungspolitik keine steuerlichen Konsequenzen für den Anteilseigner. In den Steuersatz für die Bewertung latenter Steuern kann der Thesaurierungssteuersatz eingebunden und der Einkommensteuersatz vernachlässigt werden.

Im Fall C kann der Anteilseigner persönliche Ertragsteuern durch Thesaurierung auf Unternehmensebene in die Zukunft verlagern. Werden die thesaurierten Gewinne nie ausgeschüttet, so ist die persönliche latente Steuer in Höhe der Differenz zwischen dem Körperschaftsteuersatz für thesaurierte Gewinne und dem individuellen Einkommenssteuersatz quasi-permanent. Dann kann für die Bewertung latenter Steuern der Thesaurierungssteuersatz verwendet werden. Zu bedenken ist allerdings, dass der Anteilseigner keinen Liquiditätszufluss bewirken kann, ohne dass dieser der Einkommensteuer unterliegt.⁸⁵⁸ Würde der Anteilseigner planen, Gewinne später auszuschütten, dann ist die persönliche latente Steuer zeitlich befristet. Die Ausschüttungspolitik wäre nicht mehr steuermindernd. Dieser Umstand müsste sich negativ im Unternehmenswert niederschlagen. Latente Steuern sollten trotzdem mit dem Körperschaftsteuersatz für Thesaurierungen bewertet werden, da die Ausschüttungspolitik bei maßgeblichem Einfluss des Anteilseigner steuermindernd sein sollte.

Bei der Bewertung latenter Steuern einer Kapitalgesellschaft, deren Anteilseignerstruktur unbekannt oder zumindest inhomogen ist, sollte auch in einem Anrechnungssystem der Körperschaftsteuersatz für nicht ausgeschüttete Gewinne zur Anwendung kommen. Kein Anteilseigner kann maßgeblichen Einfluss ausüben und somit die Ausschüttungspolitik bestimmen. Demnach ist nicht sicher, dass die Ausschüttungspolitik für jeden Anteilseigner steuermindernd ist. Es ist auch unsicher, wann sich latente Steuern, die realisiert werden, steuerlich auf der Anteilseignerebene auswirken, und ob dies zu Steuerbe- oder -entlastungen führt. Wird ein solches Unternehmen von einem Anteilseigner bewertet, der keinen Einfluss auf die Ausschüttungspolitik hat, müsste dieser, wenn die Ausschüttungspolitik bezüglich seiner persönlichen steuerlichen Belastung nicht steu-

⁸⁵⁷ Vgl. KLAPDOR (1998), S. 1047-1050.

⁸⁵⁸ Mit Ausnahme der Kapitalherabsetzung. Bei Liquiditätszufluss durch Veräußerung ist der Kapitalgewinn in Deutschland nur dann - außerhalb der Spekulationsfrist - steuerfrei, wenn der Anteil weniger als 1 % (bisher 10 %) beträgt. Vgl. § 17 Abs. 1 EStG. Dann hätte der Anteilseigner aber wahrscheinlich keinen maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen.

erminimierend ist, einen Wertabschlag vornehmen. Die Anwendung eines willkürlich gebildeten Mischsteuersatzes, z.B. ermittelt anhand der historischen oder erwarteten Ausschüttungspolitik, ist abzulehnen.⁸⁵⁹ Persönliche Steuerlatenzen sollten gesondert in einem Individualkalkül berücksichtigt werden.

Da für die Bewertung latenter Steuern die zukünftige Steuerbelastung bzw. Steuerentlastung relevant ist, sind nur zukünftige Steuerarten zu berücksichtigen. Insofern müssen seit der Verabschiedung des StSenkG die darin beschlossenen Veränderungen für die Bewertung deutscher Unternehmen berücksichtigt werden. Vor dem Hintergrund der 15-jährigen Übergangsfrist⁸⁶⁰ bei dem Wechsel vom Anrechnungssystem zum Halbeinkünfteverfahren sollten die steuerlichen Konsequenzen aus dem Bestehen von mit Körperschaftsteuern belasteten Gewinnrücklagen gesondert bewertet werden.⁸⁶¹

Es wird aufgrund der Instabilität des Steuerrechts und international erheblicher Unterschiede nicht möglich sein, die einzubeziehenden Steuerarten durch international anwendbare Bilanzierungsregeln zu latenten Steuern zu determinieren. Insofern ist es wichtig für einen externen Analysten, dass die Zusammensetzung der Steuersätze, die für die Bewertung latenter Steuern angewandt werden, offengelegt werden. Nur so kann beurteilt werden, ob all jene Steuerarten enthalten sind, die für bewertungsrelevant gehalten werden.

In keinem der untersuchten Rechnungslegungssysteme wird verlangt, die Zusammensetzung der angewendeten Steuersätze zu erläutern. Dies könnte darin begründet sein, dass bei Anwendung unternehmensindividueller Steuersätze in einem internationalen Konzern eine Vielzahl von Steuersätzen relevant sind. Um dem Bilanzleser einen besseren Einblick zu geben, könnten die Steuersätze der wesentlichen Länder, in denen der Konzern tätig ist, angegeben werden.

Einkommensteuern und damit persönliche latente Steuern werden nach HGB und auch nach DRS 10 nicht berücksichtigt. IAS 12 ist rechtsformneutral konzipiert. Dort werden

⁸⁵⁹ Diese Meinung vertritt auch HILLE (1982), S. 218-219, der für die Verwendung des Thesaurierungssatzes plädiert.

⁸⁶⁰ Vgl. DÖTSCH/PUNG (2000), S. 16-23; LANG (2002), S. 1793-1798.

⁸⁶¹ Vgl. insb. MARX/LÖFFLER (2001), S. 1425-1430.

generell Ertragsteuern behandelt, zu denen auch Einkommensteuern zählen. Insofern kommt die Anwendung eines Einkommensteuersatzes für die Bewertung latenter Steuern im Fall einer Personengesellschaft in Betracht. Nach US-GAAP führen Einkommensteuern bei Personengesellschaften zur Bildung eines Steuerpostens.⁸⁶² Bei Kapitalgesellschaften werden persönliche latente Steuern weder nach IAS noch nach US-GAAP berücksichtigt. Die Ermittlung latenter Steuern beschränkt sich auf die Unternehmenssphäre. Da die Rechnungslegungsvorschriften zu latenten Steuern unabhängig von der steuerlichen Situation der Anteilseigner ausgestaltet sein sollten, ist die Beschränkung auf die Unternehmenssphäre angemessen. Dem Anteilseigner sollten jedoch Informationen gegeben werden, die ihn in die Lage versetzen, seine potenzielle persönliche Steuerbelastung zu ermitteln.

6.3.1.2 Historische, aktuelle oder zukünftige Steuersätze

Für die Bewertung latenter Steuern sind zukünftige Steuersätze relevant, die dann gültig sind, wenn die Steuerentlastung oder -belastung realisiert wird. Sicher ist die Höhe zukünftiger Steuersätze jedoch nicht. Für latente Steuern, die in naher Zukunft realisiert werden, ist der aktuell gültige Steuersatz die beste Approximation. Falls die Änderung eines Steuersatzes bereits beschlossen ist, aber noch nicht wirksam, dann sollte abhängig von dem Zeitpunkt des In-Kraft-Tretens und der Umkehrung der Differenz, die der latenten Steuer zugrunde liegt, der neue Steuersatz verwendet werden. Die handelsrechtlichen Regelungen nach HGB, der DRS 10, und auch die maßgeblichen Standards des IASB und des FASB stellen auf den aktuell gültigen oder den beschlossenen zukünftigen Steuersatz ab, da dieser objektiv nachvollzogen werden kann und kein Manipulationsspielraum besteht. Historische Steuersätze, die bei Bildung der latenten Steuer galten, werden in den hier behandelten Regelungssystemen nicht mehr verwendet.

Sind Veränderungen steuerlicher Regelungen in der politischen Debatte und noch nicht verabschiedet, so kann man zumindest ein Wahrscheinlichkeitsurteil hinsichtlich möglicher zukünftiger Regelungen bilden. Entsprechend der Wahrscheinlichkeitsverteilung über mögliche zukünftige Steuersätze könnte der wahrscheinlichste ausgewählt werden. Aus Bewertungssicht ist dieser Steuersatz, obwohl durch subjektive Einschätzung geprägt, gegenüber aktuellen Steuersätzen zu bevorzugen, da er (wahrscheinlich) die

⁸⁶² Vgl. Kapitel 4.2.7.

zukünftige Ertragsauswirkung und die aktuelle Vermögenslage besser darstellt.

Je ferner der erwartete Realisierungszeitpunkt latenter Steuern liegt, desto schwieriger und mit größerer Unsicherheit behaftet ist die Einschätzung, wie hoch der zukünftige Steuersatz sein wird. Dieses Problem wird in seiner Auswirkung auf die aktuelle Bewertung dadurch gemildert, dass die zukünftige Steuerbelastung oder -entlastung auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert wird, d.h. der Ertragswertbeitrag, ob positiv oder negativ, ist um so kleiner, je ferner der Realisierungszeitpunkt ist. Entsprechend fallen Schätzungsfehler weniger ins Gewicht als solche, die bei Schätzungen über den Zustand in naher Zukunft entstehen können.

Bezüglich der konkreten Situation in Deutschland wurden bestehende latente Steuern aufgrund der Änderung der Steuergesetze durch das StSenkG neu bewertet, indem der verminderte Körperschaftsteuersatz von 25 % angewendet wird. Ohne Einbeziehung der steuerlichen Folgewirkung auf Anteilseignerebene hat die Neubewertung latenter Steuern – im Fall eines Passivüberhangs – eine deutlich reduzierte Steuerbelastung signalisiert. Tatsächlich wird jedoch ein Großteil der Entlastung durch die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens, welche nur durch Einbeziehung der Anteilseignerebene Berücksichtigung findet, zurückgenommen.

Unterschiedliche Einschätzungen über die Höhe zukünftiger Steuersätze führen, selbst wenn die Schätzung besser ist als der aktuell gültige Steuersatz, zu Einbußen bei der Vergleichbarkeit. Deshalb sollten zukünftige Steuersätze erst dann angewendet werden, wenn die Änderung des Steuersatzes durch die gesetzgebenden Organe beschlossen ist.⁸⁶³ Erwartet ein Unternehmen Steuersatzänderungen, die wahrscheinlich sind, aber noch nicht beschlossen, so sollte der erwartete Effekt auf die Bewertung latenter Steuern angegeben werden. Dies wird nach keinem der untersuchten Rechnungslegungssysteme gefordert.

Die Höhe der wesentlichen Steuersätze, die für die Bewertung latenter Steuern verwendet werden, sollte vom Unternehmen angegeben werden. Zusammen mit der Angabe, welche Steuerarten enthalten sind, können diese Steuersätze plausibilisiert werden.

⁸⁶³ Entsprechend ist die Regelung nach DRS 10 und IAS 12. Die Regelung nach SFAS 109, nach der das Gesetz rechtskräftig unterzeichnet sein muss, wird hier abgelehnt.

Zusätzlich sollte der erwartete konzerndurchschnittliche Ertragsteuersatz angegeben werden. Bei hinsichtlich der geografischen Verteilung konstanter Geschäftstätigkeit könnte dieser auch für die Prognose der zukünftigen Steuer-cash flows jenseits der Detailplanungsphase verwendet werden.

Der Effekt von Steuersatzänderungen sollte – wie nach DRS 10, IAS 12 und SFAS 109 gefordert⁸⁶⁴ – umfassend erläutert werden.

6.3.1.3 Einbeziehung ausländischer Steuern

In einem Konzernabschluss, in den ausländische Tochtergesellschaften einbezogen werden, kann es keinen einheitlichen Steuersatz geben. Der Steueraufwand ist Ergebnis unterschiedlicher Steuergesetze und -tarife. Hier wird die Meinung vertreten, dass latente Steuern, die im Rahmen der Konzernabschlusserstellung entstehen, mit dem für das jeweilige Land betreffenden Steuersatz bewertet werden sollten, auf das sich die Anpassungs- oder Konsolidierungsmaßnahme bezieht. Der Bewertungsunterschied zwischen Konzernbilanz und ausländischer Steuerbilanz wird auch in dem jeweiligen Land steuerlich wirksam.

Als Vereinfachungsmaßnahme wäre es akzeptabel, bezüglich der zumeist im Ausland vorgenommenen Anpassung an konzerneinheitliche Bilanzierungsmethoden latente Steuern mit dem ausländischen Steuersatz zu bewerten, aber für Konsolidierungsmaßnahmen, die von der Konzernobergesellschaft vorgenommen werden, einen einheitlichen Mischsteuersatz zu verwenden.⁸⁶⁵ Hier wird die Regelung des DRS 10 befürwortet, nach der eine solche Vereinfachung grundsätzlich unzulässig,⁸⁶⁶ jedoch in begründeten Ausnahmefällen unter einer Kosten-Nutzen-Abwägung im Rahmen der Zwischengewinneliminierung und Schuldenkonsolidierung erlaubt ist.⁸⁶⁷

Insgesamt kann eine Vielfalt von unterschiedlichen Steuersätzen für ein und dasselbe Unternehmen gerechtfertigt werden. Deshalb ist zu fordern, dass die Grundlagen der Ermittlung des(der) Steuersatzes(sätze) sowie ihre Höhe und Zusammensetzung offen-

⁸⁶⁴ Vgl. DRS 10, Tz. 39 b und i; IAS 12, Tz. 81 d; SFAS 109, Tz. 45 g.

⁸⁶⁵ Vgl. HILLE (1982), S. 220.

⁸⁶⁶ Vgl. DRS 10, Tz. 22.

⁸⁶⁷ Vgl. DRS 10, Tz. 23 und 24.

gelegt werden. Dies gilt insbesondere für international diversifizierte Konzerne. Werden umfassende Angaben zu der konzernweiten Verteilung der steuerlichen Belastung gemacht, kann der Bewertende möglicherweise auch Rückschlüsse auf die Fähigkeit des Managements ziehen, Erträge steuerminimierend anfallen zu lassen. Sofern Angaben über zukünftig geplante Aktivitäten ausgewertet werden, kann eventuell auch berücksichtigt werden, ob hieraus eine Veränderung des durchschnittlichen Konzernsteuersatzes resultiert. Dieser sollte möglichst zuverlässig geschätzt werden können, und zwar nicht nur, um latente Steuern zutreffend zu bewerten, sondern auch, weil dieser bei der Ermittlung des Fortführungswertes zur Anwendung kommt.

Diese hier formulierten Anforderungen sind sicher zu weitreichend. Die Informationen könnten Betriebsgeheimnisse enthalten und durch Veröffentlichung kompetitive Vorteile gegenüber Wettbewerbern zunichte machen. Weiterhin bestünde vermutlich die Sorge, dass die Finanzbehörden Steuern sparende Gestaltungsmöglichkeiten eindämmen. Zur Verbesserung der aktuellen Informationslage und unter Berücksichtigung der einschränkenden Bedenken könnte jedoch gefordert werden, nicht nur den erwarteten konzerndurchschnittlichen Steuersatz anzugeben, sondern auch segmentbezogene (nach Geschäftstätigkeit und geografischen Regionen) durchschnittliche Steuersätze.⁸⁶⁸ Dies hätte den Vorteil, dass die mit den Planzahlen verbundene zukünftige Steuerbelastung zutreffender geschätzt werden kann, wenn die Planzahlen auf Basis von Erwartungen über die zukünftige Geschäftsentwicklung von Unternehmenseinheiten ermittelt werden, welche unterschiedlichen steuerlichen Rahmenbedingungen unterliegen.

Auch für die Bewertung persönlicher latenter Steuern ist es erheblich, ob die ausländischen Unternehmensgewinne, die irgendwann einmal an die inländische Muttergesellschaft ausgeschüttet werden oder durch einen Veräußerungsgewinn realisiert werden, auf Ebene des Anteilseigners zu steuerlichen Konsequenzen führen.⁸⁶⁹ Deshalb sind

⁸⁶⁸ Vgl. auch Kapitel 6.3.8.

⁸⁶⁹ Vgl. zur inländischen Besteuerung globaler Unternehmenstätigkeit KRÜGER (1996), S. 544-550. Zur steuerlichen Optimierung der internationalen Konzernfinanzierung vgl. JACOBS (1996), S. 26-42; SCHREIBER (1993), S. 510-534. Zu internationalen Steuerbelastungsvergleichen vgl. SCHREIBER (1994), S. 238-254; SCHREIBER/KÜNNEN (1996), S. 43-61; SCHREIBER (1998), S. 105-144. Zumindest für Kapitalgesellschaften der EU hat die Richtlinie 90/435/EWG die Quellensteuer auf ausgeschüttete Gewinne beseitigt, und inländische Kapitalgesellschaften können das internationale Schachtelprivileg in Anspruch nehmen, durch das ebenfalls ausländische Gewinne steuerbefreit werden. Vgl. hierzu SCHREIBER (1992), S. 838; SCHREIBER (1995), S. 611. Die bisher kritisierte Diskriminierung von Auslandsbeteiligungen wegen der fehlenden Anrechnungsmöglichkeit ausländischer Körperschaftsteuern bei der Einkommensteuer wurde durch die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens

insbesondere Informationen zur steuerlichen Belastung der Eigenkapitalbestandteile und die Offenlegung steuerlicher Auswirkungen von Gewinntransfers wichtig.⁸⁷⁰

6.3.1.4 Überleitung von dem erwarteten zu dem tatsächlichen Steueraufwand

Die Überleitung des erwarteten Steueraufwands, der sich aus der Multiplikation des Ergebnisses vor Steuern mit dem nominalen Ertragsteuersatz ergibt, zu dem tatsächlichen Steueraufwand, und die Erläuterung der Überleitungsdaten enthält wichtige Informationen über das Zustandekommen des effektiven Ertragsteuersatzes.⁸⁷¹ Hier sind – je nach Aufbau der Überleitungsrechnung – Informationen über den Einfluss steuerbefreiter Erträge und steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen zu finden. Im Konzernabschluss zählt zu den steuerlich nicht abzugsfähigen Aufwendungen auch die Abschreibung auf den *goodwill* aus der Erstkonsolidierung. Eine solche Überleitungsrechnung ist für externe Bilanzleser unbedingt erforderlich, um den ausgewiesenen Steueraufwand beurteilen zu können. Nach DRS 10, IAS 12 und SFAS 109 ist eine Überleitungsrechnung offenzulegen. Zurzeit ist jedoch der Aufbau und Inhalt der Überleitungsrechnung nach den hier untersuchten Rechnungslegungssystemen nicht explizit vorgegeben. Eine einheitlichere Form dieser Rechnung wäre wünschenswert, um die Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen zu verbessern.

6.3.2 Fristigkeit

Nach den zurzeit in Deutschland verwendeten Bilanzierungsregeln (HGB, US-GAAP, IAS) zu latenten Steuern dürfen diese nicht abgezinst werden.⁸⁷² Die Barwerte der bilanzierten zukünftigen Steuerzahlungen sind somit nicht ersichtlich. Folglich könnte der ausgewiesene Betrag latenter Steuern überbewertet sein. Die Vergleichbarkeit von latenten Steuern, die in den Jahresabschlüssen ausgewiesen sind, ist deshalb nicht ge-

gelöst. Zur Diskriminierung mit der Folge, dass Auslandsinvestitionen höhere Rentabilitätsanforderungen erfüllen mussten, vgl. WIESCHERMANN (1984), S. 105-108.

⁸⁷⁰ Teilweise bestehen entsprechende Offenlegungspflichten. So ist nach DRS 10, Tz. 39 I, der potenzielle Körperschaftsteuerminderungsanspruch bzw. die potenzielle Körperschaftsteuererhöhungsverpflichtung anzugeben. Auch nach IAS 12, Tz. 82A, sind die potenziellen steuerlichen Auswirkungen von Ausschüttungen anzugeben.

⁸⁷¹ Dieser ergibt sich als Steueraufwand geteilt durch Ergebnis vor Steuern.

⁸⁷² Vgl. Kapitel 4.4, Abb. 7.

währleistet.⁸⁷³ Die Höhe der Überbewertung ist nicht abschätzbar, wenn nicht die Ursache der latenten Steuer und die Fristigkeit angegeben wird. Die Fristigkeit alleine ist keine ausreichende Angabe, da solche latenten Steuern nicht abzuzinsen sind, die auf Basis abgezinster Werte ermittelt werden. Die Bildung einer latenten Steuer auf die Differenz von diskontierten Werten führt dazu, dass die ermittelte latente Steuer ebenfalls ein Barwert ist, der nicht erneut abgezinst werden darf.⁸⁷⁴ Aber auch eine latente Steuer auf nicht abgezinste Werte, die erst in ferner Zukunft realisiert wird, ist nicht notwendigerweise überbewertet.⁸⁷⁵ Sind Vermögensgegenstände handelsrechtlich zum Marktwert bilanziert und steuerlich zu ihren Anschaffungskosten, so ist die latente Steuer auf die Differenz auch aus Bewertungssicht korrekt ausgewiesen: Die Marktwertsteigerung (Verzinsung) eines Vermögensgegenstandes im Zeitablauf und die damit verbundene handelsrechtliche Zuschreibung erhöht die zeitlich befristete Differenz und damit die latente Steuer. Sobald der Vermögensgegenstand veräußert wird, fällt der kumulierte unrealisierte Gewinn auch tatsächlich an; der darauf ermittelte Steueraufwand entspricht der latenten Steuer, die bei Veräußerung aufzulösen ist. Eine Überbewertung ist demnach nur bei bestimmten Sachverhalten zu erwarten.⁸⁷⁶ Deshalb ist die generelle Diskontierungspflicht abzulehnen.⁸⁷⁷

⁸⁷³ Vgl. KIESO/WEYGANDT/WARFIELD (2001), S. 1086.

⁸⁷⁴ Bspw. Pensionsrückstellungen, die sowohl steuerlich als auch handelsrechtlich abgezinst werden.

⁸⁷⁵ Bspw. führt die steuerliche Begünstigung eines nicht betriebsnotwendigen Gebäudes zu einer passiven latenten Steuer (handelsrechtlicher Wert höher als der steuerliche, z.B. wegen Sonderabschreibungen). Der Marktwert könnte als Veräußerungserlös erzielt werden. Liegt dieser näher an dem handelsrechtlichen Buchwert, so ist zukünftig ein steuerlicher Gewinn zu erwarten. Insofern ist die passive latente Steuer ein guter Indikator für die zukünftige Steuerlast. Wird der Marktwert nicht jetzt realisiert, sondern in ferner Zukunft, so muss sich der Marktwert verzinsen, damit das Gebäude nicht bereits jetzt veräußert wird. Somit steigt der Marktwert, der handelsrechtliche Wert sinkt jedoch wegen der (niedrigen) Abschreibung. Der steuerliche Wert sinkt zu Beginn der Abschreibung stärker, später verringert sich aber die Bewertungsdifferenz, so dass sich auch die latente Steuer umkehrt. Insofern wäre die latente Steuer nur dann überbewertet, wenn der handelsrechtliche Buchwert über dem Marktwert liegen würde. Bei dauerhafter Wertminderung wäre eine Abschreibung auf den niedrigeren Marktwert erforderlich. Demnach ist die Überbewertung latenter Steuern unwahrscheinlich.

⁸⁷⁶ Insbesondere betrifft dies aktive latente Steuern auf Verlustvorträge sowie latente Steuern auf zeitlich befristete Unterschiede aus dem Ansatz bzw. der Bewertung von unverzinslichen langfristigen Verbindlichkeiten, die handelsrechtlich zum Rückzahlungsbetrag angesetzt sind und steuerlich nach § 6 Abs. 2 Nr. 3 EStG abzuzinsen sind. Die letzte Gruppe wird hier jedoch als irrelevant angesehen, da durch die Fortentwicklung des HGB und entsprechend der internationalen Bilanzierungspraxis damit zu rechnen ist, dass langfristige unverzinsliche Verbindlichkeiten auch handelsrechtlich zu diskontieren sind.

⁸⁷⁷ Anderer Auffassung sind LOITZ/RÖSSEL, die im Zusammenhang mit der zunehmenden *fair value*-Bilanzierung durch den IAS 39 ausführen: „Die weiteren Überlegungen, in der Bilanz zunehmend mit Marktwerten zu bilanzieren, erhöhen den Druck auf die Notwendigkeit der Diskontierung von latenten Steuern.“ LOITZ/RÖSSEL (2002), S. 650. Die Autoren behaupten weiterhin, dass die Diskontierung latenter Steuern nur dann sinnvoll sei, „...wenn die weiteren Bilanzposten gleichermaßen unter

Hinsichtlich einer Diskontierung latenter Steuern besteht auch das Problem kompensierender Effekte. Diese treten dann auf, wenn die zukünftige Umkehr von temporären Differenzen durch die neue Entstehung von Differenzen kompensiert wird. Zwar ist die zukünftige Entstehung neuer Differenzen nicht bereits zum Bewertungszeitpunkt wirtschaftlich verursacht, aber diese werden in der Regel auch nicht auf andere Art und Weise bei der Bewertung berücksichtigt. Je nach Bewertungsmodell werden zukünftige *cash flows* oder zukünftige Gewinne vor Steuern geschätzt und es wird zur Ermittlung der damit verbundenen Steuerbelastung der maßgebliche Steuersatz angewendet. Die ermittelten *cash flows* oder Gewinne, jeweils vor Steuern, sind jedoch nicht Steuerbemessungsgrundlage, und nur letztere ist entscheidend für die Besteuerung. Werden Vermögensgegenstände systematisch steuerlich begünstigt und regelmäßig ersetzt, dann muss die daraus resultierende latente Steuer langfristigen Charakter haben und nicht mit der Fristigkeit berücksichtigt werden, die aus der Umkehrung der zum Bewertungszeitpunkt in der Bilanz befindlichen Vermögensgegenstände resultiert. Eine solche Differenz kann als Bodensatz bezeichnet werden und ist entsprechend ihres quasi-permanenten Charakters zu bewerten.⁸⁷⁸ Allerdings ist bei der Identifizierung von Bodensätzen und der Bewertung der steuerlichen Konsequenzen Vorsicht angebracht. Es ist fraglich, ob die steuerliche Begünstigung auch in Zukunft fortbestehen wird. Deshalb sollten Annahmen über den Zeithorizont einer steuerlichen Begünstigung getroffen werden, verbunden mit einem Plan der Wiederbeschaffung des begünstigten Vermögensgegenstandes.

Solch detaillierte Angaben wird man nicht erwarten können. Aber eine Aufteilung der latenten Steuern in wesentliche Ursachen⁸⁷⁹ und die jeweilige Einteilung in Laufzeitbänder dürfte mit vertretbarem Aufwand erstellbar sein. Eine detaillierte Aufgliederung würde – insbesondere bei international diversifizierten Konzernen – zusätzlich erfordern, dass der zugehörige Steuersatz mit angegeben wird. Die so erzielte Näherungslösung ist gegenüber der undifferenzierten Angabe eines einzigen Betrags, der sich aus Nominalbeträgen und abgezinsten Werten, die durch kurz- und langfristige Differenzen

Berücksichtigung von Zeitwerten ermittelt werden.“ LOITZ/RÖSSEL (2002), S. 650. Siehe zu dem Problem, generell den Barwert latenter Steuern anzusetzen, STEPP (1985), S. 98-108.

⁸⁷⁸ Vgl. hierzu auch BUSSE VON COLBE/ORDELHEIDE (1993), S. 396-398.

⁸⁷⁹ Diese Angabe ist nach DRS 10, IAS 12 und SFAS 109 gefordert.

verursacht sind, zusammensetzt, zu bevorzugen.⁸⁸⁰ Der Ausweis nicht abgezinster latenter Steuern und die Angabe von Ursachen, Fristigkeit und relevanten Steuersätzen hätte auch den Vorteil, dass der individuell Bewertende mit dem von ihm ermittelten Diskontierungszinssatz rechnen kann.

6.3.3 Zukünftige Erfolgswirksamkeit

Wenn die zukünftige Erfolgswirksamkeit einer Differenz zwischen Steuer- und Handelsbilanz nicht gegeben ist, dann stellt sich die Frage, wie mit einer latenten Steuer aus solch einer Differenz zu verfahren ist. Als Beispiel einer erfolgsneutralen Differenz ist die Bildung einer Neubewertungsrücklage zu nennen. In einigen Staaten ist es zulässig, Vermögensgegenstände neu zu bewerten und in Höhe der Zuschreibung erfolgsneutral eine Neubewertungsrücklage zu bilden.⁸⁸¹ Die Neubewertungsrücklage ist in der Regel in den Folgeperioden synchron zu den Abschreibungen oder bei Veräußerung aufzulösen. Es handelt sich somit um eine zeitlich befristete Differenz.⁸⁸²

Nach den Regelungen des IASB und des FASB sind latente Steuern bei erfolgsneutral entstandenen Differenzen zwischen Steuer- und Handelsbilanz zu bilden. Die Bildung muss dann aber auch erfolgsneutral erfolgen.⁸⁸³ Die Berücksichtigung passiver latenter Steuern, welche durch die erfolgsneutrale Höherbewertung von Vermögensgegenständen ausgelöst wird, vermindert die Höhe der Neubewertungsrücklage. Beide Beträge summiert entsprechen der Höhe der Neubewertung. In den Folgeperioden werden die Neubewertungsrücklage und die passive latente Steuer synchron mit der Berücksichtigung in der Gewinn- und Verlustrechnung (durch Abschreibungen oder bei Veräußerung des höherbewerteten Vermögensgegenstandes) aufgelöst.⁸⁸⁴

Zur Beurteilung der Werthaltigkeit erfolgsneutral gebildeter latenter Steuern muss die Ursache der Höherbewertung der damit verbundenen Vermögensgegenstände erläutert

⁸⁸⁰ Nach SFAS 109, Tz. 41, hat zumindest eine Aufgliederung der latenten Steuern in kurz- und langfristige zu erfolgen. Somit wird die Minderung der Aussagekraft ein wenig abgeschwächt. Vgl. SCHILDBACH (1998), S. 944.

⁸⁸¹ Bspw. in Belgien, in Großbritannien und in den Niederlanden. Vgl. HEIN (1988), S. 61-62.

⁸⁸² Ein Beispiel für eine permanente erfolgsneutrale Differenz sind die nach IAS vom Eigenkapital abzusetzenden Eigenkapitalbeschaffungskosten, vgl. SIC 17. Auf permanente Differenzen dürfen keine latenten Steuern gebildet werden.

⁸⁸³ Vgl. IAS 12, Tz. 57; SFAS 109, Tz. 36.

⁸⁸⁴ Vgl. z.B. IAS 12, Tz. 61-65.

werden. Erfolgt die Höherbewertung beispielsweise zum Zwecke der Angleichung der ausgewiesenen Werte an Marktwerte, dann werden stille Reserven zwar aufgelöst und somit offengelegt, aber nicht erfolgsrechnerisch (in der Gewinn- und Verlustrechnung) berücksichtigt. Im Rahmen einer Bewertung können diese Informationen genutzt werden, die Erfolgsneutralität rückgängig zu machen und den Jahresabschluss so anzupassen, dass die Auflösung der stillen Reserven erfolgswirksam erfolgt. Dann müssten auch die korrespondierenden latenten Steuern erfolgswirksam berücksichtigt werden.⁸⁸⁵

Die Auswirkung von Steuersatzänderungen auf erfolgsneutral gebildete latenten Steuern⁸⁸⁶ sollte erfolgsneutral berücksichtigt werden, da die erfolgswirksame Bewertungskorrektur – wie sie nach US-GAAP erforderlich ist – zu einer Inkonsistenz zwischen der unrealisierten Bewertungsanpassung eines Vermögensgegenstandes und der korrespondierenden Neubewertungsrücklage führen würde. Folgendes Beispiel soll dies verdeutlichen:

Zum 1.1.20X1 wird ein zur Veräußerung bestimmtes Wertpapier (AFS, *available for sale security*) für EUR 1.000 erworben. Der Steuersatz beträgt 50 %. Zum 31.12.20X1 beträgt der *fair value* EUR 2.000. Folgende Buchungen sind in 20X1 vorzunehmen:

		Soll	Haben
1.1.20X1	AFS	1.000	
	Kasse		1.000
31.12.20X1	AFS	1.000	
	OCI		500
	Passive latente Steuern		500

Der Steuersatz wird am 1.1.X2 auf 0 % gesenkt, d.h. ab 20X2 unterliegen Veräußerungsgewinne nicht mehr der Besteuerung. Der *fair value* erhöht sich im Laufe des Jahres 20X2 auf EUR 2.500. Die Buchungen für 20X2 sind folgende:

⁸⁸⁵ HEURUNG/KURTZ bezweifeln, dass die erfolgsneutrale Verrechnung der erfolgsneutral gebildeten latenten Steuern zu einem angemessenen Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führt, wenn die Neubewertung auf gestiegene Wiederbeschaffungspreise zurückzuführen ist und die Auflösung der latenten Steuer, die als Besteuerung des Scheingewinns zu interpretieren ist, nicht erfolgswirksam gezeigt wird. Vgl. HEURUNG/KURTZ (2000), S. 1777.

⁸⁸⁶ Mit Ausnahme von latenten Steuern, die im Rahmen der Erstkonsolidierung gebildet wurden.

		Soll	Haben
1.1.20X2	Passive latente Steuern	500	
	Steuerertrag (GuV)		500
31.12.20X2	AFS	500	
	OCI		500

Am 31.12.X2 ist das Wertpapier in der Bilanz mit EUR 2.500 ausgewiesen und im OCI sind EUR 1.000 diesem Wertpapier zuzuordnen. Der Steuerertrag ist auf die Änderung des Steuersatzes zurückzuführen. Zum 1.1.20X3 wird das Wertpapier für EUR 2.500 veräußert. Es ist folgendermaßen zu buchen:

		Soll	Haben
1.1.20X3	Kasse	2.500	
	AFS		2.500
	OCI	1.000	
	Steueraufwand (GuV) ?	500	
	Veräußerungsgewinn (GuV)		1.500

Der Veräußerungsgewinn, ermittelt als Unterschied zwischen Anschaffungs- und Veräußerungspreis, beträgt EUR 1.500. Bei Realisierung muss das OCI durch die Gewinn- und Verlustrechnung *recycled* werden. Da nur EUR 1.000 im OCI dem Wertpapier zuzuordnen sind, geht der Buchungssatz nur auf, wenn EUR 500 als Steueraufwand gebucht werden.⁸⁸⁷ Alternativ wäre auch denkbar, einen verminderten Veräußerungsgewinn von EUR 1.000 auszuweisen. Bei der erfolgsneutralen Bewertungskorrektur würde die Ausbuchung der passiven latenten Steuer das OCI um 500 EUR erhöhen. Damit wäre eine Übereinstimmung von unrealisierter Bewertungsreserven und der Eigenkapitalposition OCI gewährleistet.

Erfolgsneutral gebildete latente Steuern sollten separat angegeben werden, denn die Veränderung der latenten Steuern passt bei erfolgsneutraler Bildung bzw. Auflösung nicht mehr zu der Beeinflussung des Steueraufwands durch Verrechnung latenter Steu-

⁸⁸⁷ Die DEUTSCHE BANK AG erläutert den daraus resultierenden Steueraufwand als Umkehreffekt und weist die Beträge auch in der Gewinn- und Verlustrechnung separat aus. Bei einem Ergebnis vor Steuern von EUR 1.803 Mio in 2001 ergibt sich allein aus dem Umkehreffekt ein Steueraufwand von EUR 995 Mio. Vgl. DEUTSCHE BANK AG, Geschäftsbericht 2001, S. 4, 58-59, 75-76, 98 und 146-147.

ern. Auch sollte im Rahmen der Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden detailliert angegeben werden, ob und auf welche erfolgsneutralen Vorgänge latente Steuern gebildet werden und wie diese aufgelöst werden. Bezüglich der Bewertungsänderungen wird die Regelung des IAS 12 präferiert, nach der diese bei erfolgsneutral gebildeten latenten Steuern erfolgsneutral vorgenommen werden. Entsprechend ist auch nach DRS 10 zu verfahren.⁸⁸⁸

6.3.4 Latente Steuern auf Verlustvorträge

Entsteht in einer Rechnungsperiode ein Verlust, so hängt die steuerliche Berücksichtigung und damit der (positive) Wert des Verlustes von den international sehr unterschiedlichen steuerlichen Regelungen ab. Häufig wird ein zeitlich und in der Höhe begrenztes Verlustrücktragsrecht eingeräumt, d.h. der Verlust einer Periode wird mit Gewinnen vergangener Perioden verrechnet, so dass die Steuerbelastung aus vergangenen Perioden sinkt.⁸⁸⁹ Daraus resultiert ein Erstattungsbetrag, der als Forderung an die Finanzbehörden sofort geltend gemacht werden kann. Die in der Regel implementierte Begrenzung soll verhindern, dass der Staat in Rezessionsphasen – zusätzlich zu den ohnehin geringeren Steuereinnahmen – massive Steuerausfälle erleidet. Da sich der Erstattungsbetrag aus der Korrektur des Steueraufwandes vergangener Perioden ergibt und eine entsprechende Forderung gebucht wird, besteht kein Grund zur Steuerabgrenzung. Reichen die Verlustrücktragsmöglichkeiten aus, um den gesamten Verlust der laufenden Periode steuerlich geltend zu machen, so korrespondiert der Steuerertrag genau mit dem Verlust.

Der Staat beteiligt sich auch dann in Verlustperioden mit „negativen“ Steuerzahlungen an dem Unternehmensergebnis, wenn Verlustvorträge die mit zukünftigen Gewinnen verbundenen Steuerverbindlichkeiten reduzieren.⁸⁹⁰ Dadurch entsteht eine Periodenverschiebung hinsichtlich der Periodenergebnisse und dem ausgewiesenen Steueraufwand.

⁸⁸⁸ Vgl. DRS 10, Tz. 32.

⁸⁸⁹ In Deutschland ist der Verlustrücktrag für Kapitalgesellschaften auf ein Jahr bis maximal EUR 511.500 (vor 2001 DM 2 Mio) beschränkt. Vgl. § 10d Abs. 1 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG. Die Gewerbebeertragsteuer kann gem. § 10a GewStG nur vorgetragen werden.

⁸⁹⁰ Wenn die Verlustrücktragsmöglichkeiten nicht ausreichen, um den Verlust zu decken, so kann in Deutschland der verbleibende Rest gem. § 10d Abs. 2 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG unbegrenzt vorgetragen werden. Vgl. zu den Möglichkeiten (und Grenzen) der Nutzung von Verlustvorträgen, wenn die Verlustgesellschaft selbst nicht ausreichend Gewinne generiert, BOCK/MEISSNER (1999), S. 232-243.

Wird in einer Periode mit Gewinn ein in Vorperioden entstandener Verlustvortrag steuermindernd genutzt, so korrespondiert der ausgewiesene Gewinn nicht mehr mit dem verminderten Steueraufwand.

Hierbei ist zu betonen, dass die Periodenverschiebung nicht aus unterschiedlichen Ansatz- und Bewertungsmethoden zwischen Steuer- und Handelsbilanz resultiert, sondern aus der Methodik der Verlustverrechnung. Trotzdem ist die latente Steuererstattung wirtschaftlich der Periode zuzurechnen, in der der Verlust entstanden ist. Durch die Berücksichtigung latenter Steuern wird vermieden, dass Steuerminderungen in Folgeperioden zu periodenfremden Erträgen führen, da diese genau durch die Auflösung des Steuerabgrenzungspostens neutralisiert werden.

Die Berücksichtigung latenter Steuern auf Verlustvorträge ist an die Bedingung zu knüpfen, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit mit der steuermindernden Nutzung des Verlustvortrages gerechnet werden kann.⁸⁹¹ Ist zum Bewertungszeitpunkt absehbar, dass der Verlustvortrag nicht genutzt werden kann, z.B. weil die Nutzung zeitlich und in ihrer Höhe begrenzt ist oder die Verrechnung von unterschiedlichen Einkommensarten beschränkt ist, und auch keine Möglichkeiten bestehen, den Verlustvortrag durch Verkauf an Dritte, konzerninterne Geschäfte oder gesellschaftsrechtliche Umstrukturierungen zu nutzen, so kann dem Verlustvortrag kein Wert beigemessen werden. Auch bei unbegrenzter Nutzung von Verlustvorträgen kann die Wahrscheinlichkeit der Nutzung zu gering sein, um die Werthaltigkeit aktiver latenter Steuern zu begründen. Dies ist dann der Fall, wenn zukünftig nicht mit ausreichend hohen Gewinnen gerechnet wird. Dann muss allerdings das Prinzip der Unternehmensfortführung in Frage gestellt werden.⁸⁹² Der Umkehrschluss gilt jedoch nicht, denn selbst wenn die Unternehmensfortführung gefährdet ist, kann die latente Steuer auf den Verlustvortrag werthaltig sein. So ist vorstellbar, dass es einem potenziellen Käufer gelingen könnte, den Verlustvortrag zu nutzen, beispielsweise indem er Geschäftsbereiche anderer Unternehmen auf die Ver-

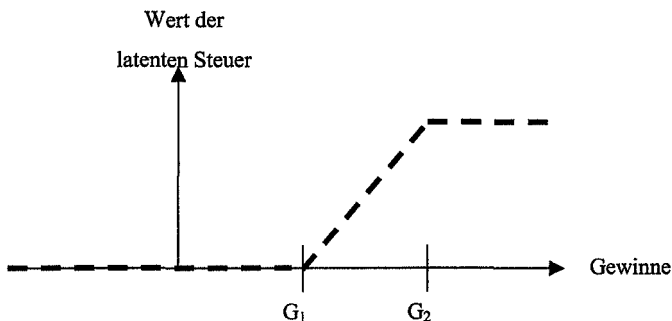
⁸⁹¹ Die Abhängigkeit vom subjektiven Ermessen, insbesondere betreffend des Wahrscheinlichkeitsurteils, wird teilweise kritisiert, vgl. ENGEL-CIRIC (2002), S. 781-782.

⁸⁹² Dann wären auch andere aktive latente Steuern aufzulösen. Es wäre widersprüchlich, aktive latente Steuern auf Verlustvorträge mit der Begründung der Unsicherheit zukünftiger steuerlicher Gewinne zu verbieten, und bestehende latente Steueransprüche weiterhin zu berücksichtigen. Vgl. HILLE (1982), S. 81; LÖHRMANN (1997), S. 163. Dies hat zur Folge, dass hinsichtlich der Realisierbarkeit keine strengeren Anforderungen gestellt werden sollten, als an die erwartete Steuerentlastung aus der Umkehr aktiver temporärer Differenzen. Vgl. LÖHRMANN (1997), S. 166.

lustgesellschaft überträgt. Für ein Unternehmen könnte es existenziell sein, wenn aktive latente Steuern auf Verlustvorträge gebildet werden, weil mit dem steuerlichen Nutzen gerechnet wird, sich in den Folgeperioden aber herausstellt, dass dies eine Fehleinschätzung war.⁸⁹³ In Folge der geänderten Erwartung sind die aktiven latenten Steuern – gegebenenfalls nicht nur solche, die aus Verlusten von Vorperioden resultieren, sondern auch andere aktiven latenten Steuern – erfolgswirksam aufzulösen, welches zu einer Verschärfung der Verlustsituation führt,⁸⁹⁴ mit der möglichen Folge der Überschuldung und des Konkurses.

Sind die erwarteten zukünftigen Gewinne sehr gering, dann erhöht sich die Wahrscheinlichkeit der Liquidation der Gesellschaft.⁸⁹⁵ Die Verwertung der Vermögensgegenstände könnte einen höheren Liquidationserlös erbringen als der durch zukünftige Gewinne begründete Unternehmenswert. Den Einfluss der Liquidationsoption auf den Wert aktiver latenter Steuern in Abhängigkeit vom zukünftigen Gewinn-Niveau zeigt folgende Abbildung:

Abb. 29: Wertbeitrag latenter Steuern auf Verlustvorträge



⁸⁹³ So könnte bspw. durch einen Regierungswechsel die Wahrscheinlichkeit zur Nutzung von Verlustvorträgen sinken, wenn erwartet wird, dass sich die steuerlichen Rahmenbedingungen ändern werden.

⁸⁹⁴ Vgl. HEURUNG/KURTZ (2000), S. 1778. „In der Krise werden aktive latente Steuern so zum Mühlstein am Halse, der das bedrohte Unternehmen endgültig in den Abgrund reißt.“ SCHILDBACH (1998), S. 945.

⁸⁹⁵ HAYN zeigt, dass Verluste nur temporär akzeptiert werden, da Anteilseigner die Liquidationsoption haben und diese eher nutzen, als langfristig Verluste zu tragen. Deshalb weist der Aktienkurs auch eine geringe Korrelation zu Verlusten auf. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit, in einer Periode einen Verlust zu erleiden, wenn in der Vorperiode ein Verlust vorlag, dreimal höher als die unbedingte Wahrscheinlichkeit eines Verlustes. Vgl. hierzu HAYN (1995), S. 125-150.

Reichen die zukünftigen Gewinne nicht aus, einen Unternehmenswert zu begründen, der den Liquidationswert des Unternehmens übertrifft, so ist die Liquidation günstiger und die Verlustvorträge verfallen ($G \leq G_1$). Reichen die zukünftigen Gewinne aus einen Wert zu begründen, der höher ist als der Liquidationswert, dann hängt der Wert des Steuervorteils durch den Verlustvortrag davon ab, wie bald er realisiert werden kann. Erst wenn die zukünftigen Gewinne so hoch sind, dass der Gewinnvortrag sofort genutzt werden kann, erreicht der Wert der aktiven latenten Steuer sein Maximum ($G \geq G_2$).

Die Werthaltigkeit von latenten Steuern auf Verlustvorträge muss im Einzelfall unter Berücksichtigung der unternehmerischen Gestaltungsmöglichkeiten und der steuerlichen Rahmenbedingungen geprüft werden. Insbesondere die Möglichkeit, aktive latente Steuern anzusetzen, sie aber entsprechend der Wahrscheinlichkeit der Realisierung abzuwerten, eröffnet dem externen Bewertenden die Perspektive, Einblick in nicht öffentliche Informationen des Managements über die zukünftige Profitabilität des Unternehmens zu erhalten.⁸⁹⁶ Auch können Rückschlüsse auf die Bewertung anderer Vermögensgegenstände gezogen werden. So kann die Werthaltigkeit von einem bilanzierten *goodwill* in Frage gestellt werden, wenn aufgrund der geringen Wahrscheinlichkeit der Nutzung von Verlustvorträgen keine aktiven latenten Steuern auf diese gebildet werden.

Die generelle Vernachlässigung von latenten Steuern auf Verlustvorträge ist abzulehnen und würde auch nicht der ökonomischen Wirklichkeit entsprechen, dass für Unternehmen, deren einziger Wert ein Verlustvortrag ist, positive Kaufpreise erzielt werden.⁸⁹⁷ Nur durch die Berücksichtigung des Steuerentlastungsanspruches aus einem bestehenden Verlustvortrag wird die Vermögens- und Ertragslage zutreffend dargestellt. Der insgesamt ausgewiesene Steueraufwand der Perioden bis zu der vollständigen Auflösung des Postens bildet eine erklärbare Relation zum jeweiligen Ergebnis vor Steuern. Der ökonomische Vorteil der zukünftigen steuerlichen Verrechnung von Verlustvorträgen wird durch den Ansatz latenter Steuern im Jahr des Verlustes und in den Folgeperioden zutreffend ausgewiesen. Für den Fall, dass nicht mit ausreichend hoher Wahr-

⁸⁹⁶ Vgl. AMIR/SOUGIANNIS (1999), S. 5. Wenngleich der Einblick nur qualitativ ist, da Nominalbeträge berücksichtigt werden und somit der Zeitbezug fehlt. Vgl. hierzu auch POPP (1999), S. 1157.

⁸⁹⁷ Vgl. zu Verlustvorträgen im Rahmen der Unternehmensbewertung OSTROWSKI (2000), S. 87-93; POPP (1999), S. 1154-1159; OESTERLE (1998), S. 835-836; SIEPE (1997b), S. 39-41; PEEMÖLLER/POPP (1997), S. 303-309; KÖNIG/ZEIDLER (1996), S. 1100; BALLWIESER (1995a), S. 128; LUTZ (1993), S. 71.

scheinlichkeit mit der (vollständigen) Nutzung des Verlustvortrages gerechnet werden kann, sollte eine Wertberichtigung vorgenommen werden. Dabei ist der Bruttoausweis, d.h. die Angabe der gesamten Höhe der latenten Steuer und die Angabe der Höhe der Wertberichtigung, dem Nettoausweis vorzuziehen. Die Wertberichtigung sollte der Höhe und dem Grund nach erläutert werden, damit kein Manipulationsspielraum durch nicht nachvollziehbare geänderte Einschätzungen über die Nutzungswahrscheinlichkeiten von Verlustvorträgen entsteht.

Nach DRS 10, IAS 12 und SFAS 109 sind latente Steuern auf Verlustvorträge zu bilden. DRS 10 und IAS 12 erfordern eine hinreichende Realisierungswahrscheinlichkeit als Voraussetzung für den Ansatz. Für nicht genutzte Verlustvorträge, für die keine aktive latente Steuer berücksichtigt wurde, sind deren eventuelle Verfallszeitpunkte anzugeben,⁸⁹⁸ aber nicht der zugehörige Steuersatz, so dass keine Bewertung möglich ist. Hier wird die Regelung des SFAS 109 präferiert, nach der eine aktive latente Steuer angesetzt wird, die wertberichtigt ist um den Teil, der mit einer Wahrscheinlichkeit größer 50 % nicht realisiert werden kann.⁸⁹⁹ Die Änderung der latenten Steuer – aufgrund der Realisierung oder einer Änderung des Wahrscheinlichkeitsurteils – sind daraufhin zu erläutern.

6.3.5 Saldierung latenter Steuern

Der saldierte Ausweis latenter Steuern ist abzulehnen, wenn nicht an anderer Stelle die Nettoposition erläutert wird. Falls uneingeschränkt aktive und passive latente Steuern gebildet werden, diese aber saldiert ausgewiesen werden, dann könnten die tatsächlichen ökonomischen Verhältnisse verzerrt dargestellt sein. So ist es vorstellbar, dass die Saldierung dazu führt, dass eine Nettoposition von null entsteht, mit der Folge, dass keine latenten Steuern zum Ansatz kommen. Da es sich aber um die Saldierung von Nominal- und Realbeträgen⁹⁰⁰ handeln kann, und sich des Weiteren Risikoprofil und Fristigkeit der Aktiv- und der Passivbeträge voneinander unterscheiden können, ist es eher unwahrscheinlich, dass sich die saldierten Beträge aktiver und passiver latenter Steuern wert-

⁸⁹⁸ Vgl. DRS 10, Tz. 39 k; IAS 12, Tz. 81 e.

⁸⁹⁹ Die unterschiedlichen Wahrscheinlichkeitsdefinitionen führen nach Ansicht einiger Autoren dazu, dass nach US-GAAP eher latente Steuern auf Verlustvorträge aktiviert werden als nach IAS. Vgl. OHLUND (2001), S. 180.

⁹⁰⁰ Um Realbeträge handelt es sich dann, wenn die in Steuer- und Handelsbilanz angesetzten Werte diskontiert sind.

mäßig entsprechen. Insbesondere dann, wenn latente Steuern auf quasi-permanente Differenzen gebildet werden, kann es dazu kommen, dass die Werte der saldierten Beträge stark voneinander abweichen.

Grundsätzlich sind nach DRS 10, IAS 12 und SFAS 109 unsaldierte Beträge auszuweisen. An eine Saldierung sind strenge Bedingungen geknüpft, bei deren Erfüllung nach IAS 12 und SFAS 109 eine Saldierungspflicht besteht, nach DRS 10 ein Wahlrecht.⁹⁰¹ Hier wird die Regelung des IAS 12 präferiert, da die Voraussetzungen zur Saldierung – wie nach DRS 10 – an eine zeitkongruente Umkehrung der zugrunde liegenden temporären Differenzen geknüpft sind,⁹⁰² die Saldierungspflicht jedoch zu einer eindeutigeren Anwendung führt als ein Wahlrecht.

6.3.6 Exkurs: Körperschaftsteuerminderungsansprüche bei einem Anrechnungsverfahren

Durch die unterschiedliche Belastung von Eigenkapitalbestandteilen mit Körperschaftsteuern war es bisher⁹⁰³ in Deutschland für den Anteilseigner von erheblicher Bedeutung, ob die Verwendung von Gewinnrücklagen zu einer Steuererstattung führt, steuerneutral ist oder zu Steuernachbelastungen führt. Auch die Zusammensetzung der Ertragsquellen war bedeutsam für die Einschätzung, mit welchen steuerlichen Folgen der Anteilseigner bei zukünftigen Gewinnausschüttungen zu rechnen hat.⁹⁰⁴

Eigenkapitalbestandteile können in einem Anrechnungssystem Fremdkapitalcharakter bekommen, wenn durch ihre Ausschüttung (persönliche) Steuerverbindlichkeiten entstehen. Umgekehrt kann Anrechnungsguthaben durch die Ausschüttung mobilisiert werden. Das körperschaftsteuerliche Anrechnungsverfahren und die gespaltenen Körperschaftsteuersätze führen zu persönlichen latenten Steuerforderungen und -verbindlichkeiten, die in die Bewertung von Unternehmen einfließen müssen.⁹⁰⁵

⁹⁰¹ Vgl. DRS 10, Tz. 36; IAS 12, Tz. 71; SFAS 109, Tz. 42.

⁹⁰² Nach SFAS 109, Tz. 42, sind latente Steuern – neben weiteren Voraussetzungen – dann zu saldieren, wenn sie innerhalb derselben Fristigkeitskategorie (*current* bzw. *noncurrent*) ausgewiesen werden.

⁹⁰³ Vor In-Kraft-Treten des StSenkG vom 23. Oktober 2000.

⁹⁰⁴ So kritisierten Aktionäre der BAYER AG, dass es zu der Dividende für 1998 erstmals keine volle Steuergutschrift gab, vgl. FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG vom 3. Mai 1999, S. 26. Offensichtlich waren nicht genügend inländische Gewinne vorhanden. Die Dividendenerhöhung kompensierte nicht die Verminderung der Steuergutschrift.

⁹⁰⁵ Sinngemäß auch ZIMMERMANN (1994), S. 1531.

Dies gilt nach Abschaffung des Anrechnungsverfahrens in Deutschland nur bedingt. Zwar wurde eine 15-jährige Übergangsfrist etabliert, in der Körperschaftsteuerminierungsansprüche geltend gemacht werden können,⁹⁰⁶ aber die Möglichkeit der Anrechnung für den privaten Anteilseigner fehlt. Die ausschüttende Körperschaft erhält die Erstattung, so dass die Ausschüttungsbelastung der bisher geltenden entspricht. Ist der Empfänger der Ausschüttung keine Körperschaft, so greift das Halbeinkünfteverfahren.⁹⁰⁷ Wird die Ausschüttung von einer Körperschaft empfangen, so erhöht sich die Körperschaftsteuer der empfangenden Körperschaft um den Betrag der Körperschaftsteuererminderung bei der leistenden Körperschaft bei gleichzeitiger Erhöhung des Körperschaftsteuerguthabens.⁹⁰⁸ Resultat dieser Regelung ist, dass Gewinne, die vor der Steuerreform erwirtschaftet wurden, zum Zeitpunkt der Ausschüttung mit der bisherigen Ausschüttungsbelastung besteuert werden. Auf Ebene des privaten Anteilseigners wird die Dividende zur Hälfte mit dem individuellen Einkommensteuersatz belastet.

Die aus einem Vollarrechnungssystem mit gespaltenen Körperschaftsteuersätzen resultierenden latenten Steuern sind steuertechnischer Natur und entstehen nicht durch Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz, sondern durch Entscheidungen über die Gewinnverwendung. Dem Charakter nach entspricht der Körperschaftsteuerminierungsanspruch den anderen quasi-permanenten Differenzen, da die endgültige Steuerbelastung auf Unternehmensebene in der Totalperiode der Ausschüttungsbelastung entspricht, und der höhere Thesaurierungssteuersatz zu einer Periodenverschiebung der Steuerbelastung führt. Zum Zeitpunkt der Bildung von Gewinnrücklagen fallen Steuern an, die bei Ausschüttung teilweise erstattet werden. Quasi-permanent ist die latente Steuer deshalb, weil unter der Annahme der Unternehmensfortführung und unter der Annahme, dass das Unternehmen wächst, damit gerechnet werden kann, dass die thesaurierten Beträge dauerhaft der Selbstfinanzierung des Unternehmens dienen.⁹⁰⁹ Ohne maßgeblichen Einfluss auf die Unternehmenspolitik kann die Ausschüttungspolitik nicht bestimmt werden.

⁹⁰⁶ Vgl. HEURUNG/KURTZ (2000), S. 1779-1780.

⁹⁰⁷ Für Ausschüttungen, die Geschäftsjahre nach dem Geschäftsjahr 2000 bzw. 2000/01 betreffen.

⁹⁰⁸ Vgl. § 37 Abs. 3 Satz 1 KStG.

⁹⁰⁹ Vgl. zum Ausschüttungsverhalten deutscher börsennotierter Unternehmen im Anrechnungssystem AUGUSTIN (1994), S. 659-662.

Trotz der Vermutung, dass Körperschaftsteuerminderungsansprüche (und somit auch persönliche Steuerlatenzen) quasi-permanent sind, ist die Information über die Höhe wichtig, da sie den Aktionsspielraum des Unternehmens widerspiegelt.⁹¹⁰ Sind beispielsweise keine Körperschaftsteuerminderungsansprüche vorhanden, z.B. weil das Unternehmen nur im Ausland Gewinne erzielt, dann können keine steuerlich belasteten Gewinne ausgeschüttet werden. Folglich müssen Anteilseigner die Dividende ohne Steuergutschrift versteuern, so dass für sie der Verbleib der Mittel im Unternehmen eventuell vorteilhafter wäre als die Wiederanlage der versteuerten Dividende.

Die Berücksichtigung persönlicher latenter Steuern kompensiert den zu aktivierenden Körperschaftsteuerminderungsanspruch genau dann, wenn ein persönlicher Ertragsteuersatz in Höhe der Thesaurierungsbelastung angenommen wird. Dann würde eine persönliche passive latente Steuer in gleicher Höhe bestehen. Ist ein anderer persönlicher Ertragsteuersatz maßgeblich, dann sinkt der Wert der diskontierten Differenz zwischen den mit dem Körperschaftsteuersatz und einem willkürlich festgelegten persönlichen Steuersatz bewerteten latenten Steuern um so stärker, je ferner die Differenz durch Ausschüttung realisiert wird. Gleichermäßen sinkt der Wert des Körperschaftsteuerminдерungsanspruches.

Im Fall der Bewertungssituation eines potenziellen Käufers mit einem niedrigen individuellen Einkommensteuersatz, der Einfluss auf die Ausschüttungspolitik haben wird, ist der Körperschaftsteuerminderungsanspruch keineswegs mehr quasi-permanent. Ein solcher Erwerber würde versuchen, den Körperschaftsteuerminderungsanspruch zu mobilisieren und kann zur Erhaltung des Kapitals eine Kapitalerhöhung durchführen. Allerdings muss er hierbei beachten, dass durch die Ausschüttung von Gewinnrücklagen sein individueller Einkommensteuersatz infolge der Steuerprogression nicht über den Körperschaftsteuersatz für thesaurierte Gewinne steigt. Aufgrund der Besteuerung der Ausschüttungen in Höhe der Differenz zwischen Ausschüttungsbelastung und persönlicher Steuerbelastung würde er eine zeitlich befristete aktive latente Steuer berücksichtigen, die aufgeteilt werden kann in den Körperschaftsteuerminderungsanspruch (Differenz zwischen Thesaurierungssteuersatz und Ausschüttungssteuersatz) und die persönli-

⁹¹⁰ In Deutschland war bezüglich der Mobilisierbarkeit die Verwendungsfiktion des früheren § 28 Abs. 3 KStG zu beachten, nach der Ausschüttungen in höchst möglichem Umfang bei den Teilbeträgen mit der höchsten Körperschaftsteuerbelastung in Abzug zu bringen waren.

che Steuerbelastung bzw. -entlastung (Differenz zwischen Einkommensteuersatz und Ausschüttungssteuersatz). Diese latente Steuer würde sich – im Fall einer Grenzpreisermittlung – kaufpreiserhöhend auswirken.

Werden Körperschaftsteuererminderungsansprüche nicht aktiviert und Gewinnrücklagen ausgeschüttet, die nicht in der laufenden Periode dotiert wurden, ist der ausgewiesene Steueraufwand durch periodenfremde Einflüsse verzerrt, da die Herstellung der Ausschüttungsbelastung den Steueraufwand beeinflusst.⁹¹¹ (Bei Aktivierung des Minderungsanspruches würde dieser entsprechend der Höhe der Ausschüttung aufgelöst und den Steueraufwand erhöhen, so dass der periodenfremde Einfluss korrigiert wird.) Dieses hat auch Rückwirkungen auf die Höhe des Jahresüberschusses nach Steuern. Die Herstellung der Ausschüttungsbelastung kann dazu führen, dass allein durch die Ausschüttungsentscheidung und die damit verbundene Körperschaftsteuererminderung statt einem Jahresfehlbetrag ein Jahresüberschuss ausgewiesen wird.⁹¹² Die bilanzielle Berücksichtigung von latenten Steuern für Körperschaftsteuererminderungsansprüche und Körperschaftsteuererhöhungsverbindlichkeiten würde eine derartige Verzerrung verhindern.⁹¹³ Würden zusätzlich persönliche latente Steuern berücksichtigt, so würde der Vermögensausweis zutreffender dargestellt. Der wäre sonst nur dann zutreffend, wenn der Einkommensteuersatz dem Körperschaftsteuersatz für Ausschüttungen entspricht.

Selbst wenn latente Steuern nicht derart umfassend bilanziert werden, sollte zumindest die steuerliche Vorbelastung des Eigenkapitals offengelegt werden. Dann könnten die mit dem Anrechnungsverfahren verbundenen Steuerlatenzen – abhängig von dem erwarteten Ausschüttungsverhalten und dem relevanten Einkommenssteuersatz – individuell bewertet werden.

Die Abschaffung des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens in Deutschland, verbunden mit dem Wechsel zum klassischen Steuersystem modifiziert um das Halbeinkünfteverfahren, führt aufgrund der 15-jährigen Übergangsregelung⁹¹⁴ nicht dazu,

⁹¹¹ Vgl. WYSOCKI (1977), S. 1910-1913.

⁹¹² Vgl. HILLE (1982), S. 67-68.

⁹¹³ Dies wurde bereits von WYSOCKI vorgeschlagen. Vgl. WYSOCKI (1977), S. 1912.

⁹¹⁴ Vgl. DÖTSCH/PUNG (2000), S. 16-27; LANG (2002), S. 1793-1798.

dass Körperschaftsteuererminderungsansprüche vernachlässigt werden dürfen.⁹¹⁵ Es ist zu erwarten, dass Körperschaftsteuererminderungsansprüche während der Übergangsfrist durch Ausschüttungen an Kapitalgesellschaften realisiert werden. Deshalb kann nicht mehr generell eine Quasi-Permanenz unterstellt werden. Allerdings entstehen auf privater Anteilseignerebene nur noch „passive“ persönliche Steuerlatenzen im Sinne von zukünftigen Steuerverpflichtungen, da jede Ausschüttung von Gewinnen oder Gewinnrücklagen mit einer Steuerverpflichtung in Höhe des individuellen Einkommensteuersatzes multipliziert mit der halben Dividende verbunden ist.

Nach DRS 10 sind im Anhang aus §§ 37 und 38 KStG resultierende potenzielle Körperschaftsteuererminderungsguthaben bzw. entsprechende Körperschaftsteuererhöhungsverpflichtungen anzugeben.⁹¹⁶ Vergleichbare Offenlegungsvorschriften bestehen auch nach IAS 12.⁹¹⁷ Die persönlichen Steuerlatenzen können individuell ermittelt werden.

6.3.7 Latente Steuern vor dem Hintergrund der Tendenz zur *fair value*-Bilanzierung

Die Entwicklung internationaler Rechnungslegungssysteme ist seit geraumer Zeit durch den Trend zum *fair value* gekennzeichnet, der sich nicht nur auf die Offenlegung beschränkt, um dem Nutzer von Jahresabschlüssen Informationen über „stille“ Reserven zu vermitteln, sondern auch auf die Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden übergreift. Es findet ein Paradigmawechsel statt, von der am Anschaffungskostenprinzip ausgerichteten Bewertung zu einer marktwertorientierten Rechnungslegung.⁹¹⁸ Dies wird deutlich anhand der Bilanzierung von Finanzinstrumenten,⁹¹⁹ der Bewertung von Grundstücken und Gebäuden, die als *investment property* eingestuft werden und auf die das *fair value model* nach IAS 40 angewandt wird,⁹²⁰ den neueren

⁹¹⁵ Vgl. HEURUNG (2000a), S. 1340; IDW (2000a), S. 829 (Tz. 35); MARX/LÖFFLER (2001), S. 1430.

⁹¹⁶ Vgl. DRS 10, Tz. 39 i i.V.m. Tz. 43.

⁹¹⁷ Vgl. IAS 12, Tz. 81 i und Tz. 82A.

⁹¹⁸ Vgl. HITZ/KUHNER (2000), S. 897.

⁹¹⁹ Bspw. sind nach IAS 39 alle Finanzinstrumente, die den Kategorien „*trading*“ (wie *trading* sind auch alle Derivate, ob freistehend oder eingebettet, zu behandeln, selbst wenn sie zur Risikoabsicherung verwandt werden) und „*available for sale*“ zugeordnet werden, zum *fair value* zu bewerten.

⁹²⁰ Hierdurch wurde vom IASB erstmals das *fair value model* auf nicht-finanzielle Vermögensgegenstände ausgeweitet. Vgl. IAS 40, *Introduction*, Tz. 7. Das IASB hielt die Zeit noch nicht für reif, um Bilanzsteller zur Anwendung des *fair value models* zu verpflichten; die Anwendung ist jedoch wünschenswert und deshalb wurde das Wahlrecht implementiert. Weiterhin wird eine evolutionäre Entwicklung hin zum *fair value model* erwartet. Vgl. IAS 40, *Introduction*, Tz. 8. Wenn nicht das

Regelungen zur Bilanzierung von aktienbasierter Vergütung,⁹²¹ und Vorschlägen, die zu einer noch weitgehenderen Anwendung der *fair value*-Bilanzierung führen. Beispielhaft seien hier die Vorschläge der JWG zu Finanzinstrumenten⁹²² und die Diskussion um das MCGREGOR-Papier zur Bilanzierung von Leasingverträgen⁹²³ genannt. Flankiert wird die herausgehobene Bedeutung des *fair value* durch die Entwicklung von Grundsätzen zur Barwertermittlung.⁹²⁴ Die umfassende Einführung der *fair value*-Bilanzierung ist sowohl in der Praxis als auch in wissenschaftlichen Kreisen stark umstritten,⁹²⁵ vor allem wegen dem subjektiven Einfluss auf das Ergebnis der Bewertung.

Der evolutorische Prozess zu einer reinen *fair value*-Bilanzierung kann in drei Stufen unterteilt werden:

- 1 Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten, es sind aber – zum Ausgleich der informationellen Nachteile – *fair value*-Angaben zu machen. Hierbei hat der Bilanzsteller keine Arbeitserleichterung (Kostenersparnisse) gegenüber der reinen *fair value*-Bilanzierung, da die Zahlen zu jedem Abschlussstichtag ermittelt werden müssen. Die Volatilität durch Marktwertschwankungen schlägt sich nicht in den Erfolgsgrößen (z.B. Jahresüberschuss, Gewinn je Aktie) nieder.
- 2 Die Bewertung erfolgt zum *fair value*, aber die *fair value*-Änderung wird erfolgsneutral in einem gesondert auszuweisenden Bestandteil des Eigenkapitals „geparkt“, bis der Bewertungsgewinn bzw. -verlust realisiert wird. Dann wird

fair value model gewählt wird, so sind die *fair values* zumindest in den *notes* anzugeben. Vgl. IAS 40, Tz. 69 e.

⁹²¹ Nach US-GAAP besteht ein Wahlrecht, den neueren SFAS 123 von 1995 oder den 1972 veröffentlichten APB 25 anzuwenden. Nach APB 25 sind Aktienoptionen zum inneren Wert zu bewerten, der bei Ausgabe der Optionen in der Regel null beträgt. In dem Fall ist kein Personalaufwand zu buchen. Nach SFAS 123 ist der *fair value* der Option für die Ermittlung des Personalaufwands relevant. Neuere Vorschläge und auch der Entwurf E-DRS 11 vom DSR tendieren ebenfalls zur Berücksichtigung des *fair value*. Vgl. ausführlicher GELHAUSEN/HÖNSCH (2001), S. 69-82.

⁹²² Das Diskussionspapier ist abrufbar unter <http://www.iasb.org.uk/docs/fijwg/fijwg-1.pdf> (Stand: 7.8.2002). Danach soll jede *fair value*-Änderung erfolgswirksam gebucht werden. Dann würden sich auch Ausnahmeregelungen für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften (*hedge accounting*) erübrigen. Vgl. zur Kritik u.a. IDW (2001a), S. 451-469.

⁹²³ Vgl. hierzu MELLWIG (1998), S. 2.

⁹²⁴ Das IASB hat hierzu ein Projekt, von dem noch keine Ergebnisse bekannt sind. Das FASB verabschiedete im Jahr 2000 SFAC 7. Vgl. HITZ/KUHNER (2000), S. 889-902; STARBATTY (2001), S. 543-558.

⁹²⁵ Obwohl die Informationen von Vertretern der SEC und des FASB als relevant für Jahresabschlussadressaten angesehen werden, bestehen eine Vielzahl von Bedenken. Vgl. hierzu BARTH (1994), S. 3-5, m.w.N.; STARBATTY (2001), S. 548-555; HOFFMANN/LÜDENBACH (2002), S. 873-878; ENGEL-CIRIC (2002), S. 781-784.

der „geparkte“ Betrag durch die Gewinn- und Verlustrechnung „recycled“. Somit wird auch in dieser Stufe die Gewinn- und Verlustrechnung nicht durch unrealisierte Bewertungsgewinne oder Bewertungsverluste beeinflusst.

- 3 Die Bewertung erfolgt zum *fair value*. Jede *fair value*-Änderung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt.

Vor dem Hintergrund dieser aktuellen Tendenz ist zu fragen, welche Aussagekraft latente Steuern auf welcher der dargestellten Entwicklungsstufen hin zur reinen *fair value*-Bilanzierung haben bzw. haben könnten, und ob bisher geäußerte Schwächen der aktuellen Konzeption möglicherweise obsolet werden, wenn sich die reine *fair value*-Bilanzierung durchsetzt. Befindet sich ein Rechnungslegungssystem bezüglich einer Klasse von Vermögensgegenständen oder Schulden in Stufe 1, dann werden zwar stille Reserven offengelegt, aber dies sagt noch nichts über die mit den stillen Reserven in Zusammenhang stehenden steuerlichen Konsequenzen aus, wenn diese realisiert werden. Stille Reserven ergeben sich durch das Ansatzverbot bestimmter Vermögenswerte⁹²⁶ oder die Nichtberücksichtigung von unrealisierten Bewertungsgewinnen. Weitere stille Reserven oder Lasten ergeben sich durch die steuerliche Beeinflussung bei der handelsrechtlichen Bilanzierung oder durch handelsrechtlich zulässige vereinfachende Bewertungsverfahren.⁹²⁷ Die latenten Steuern aus stillen Reserven und Lasten haben, je nach Art des Vermögensgegenstandes oder der Schuld, zeitlich begrenzten oder quasi-permanenten Charakter. Da sie nicht in der Handelsbilanz ausgewiesen werden, ist die Bezeichnung verdeckte latente Steuer geeignet.⁹²⁸ Dieser Mangel könnte durch Angabepflichten gemildert werden.

Wenn Angaben über die steuerlichen Folgewirkungen von stillen Reserven erfolgen,

⁹²⁶ Zu nennen sind bspw. der selbstgenerierte *goodwill* und selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände, für welche die Ansatzkriterien nicht erfüllt sind.

⁹²⁷ Beide Ursachen könnten unabhängig voneinander bewirken, dass die handelsrechtliche von der ökonomischen Abschreibung abweicht. Vgl. hierzu KM/MOORE (1988), S. 111-125. Allein nach steuerrechtlichen Vorschriften vorgenommene Abschreibungen sind nach § 281 Abs. 1 HGB anzugeben. Dadurch kann aber nur die Abschreibung der Periode im Rahmen der Unternehmensanalyse korrigiert werden, nicht die kumulierte Auswirkung auf die Bewertung der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände. KÜTING untersuchte den Einfluss steuerrechtlicher Bewertungseinflüsse und zeigt die Grenzen der Bereinigung aufgrund spärlicher Angaben der Unternehmen auf. Vgl. KÜTING (1998), S. 20-32.

⁹²⁸ So bezeichnet KARRENBROCK latente Steuern, die dann entstehen, wenn in der Handelsbilanz aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit steuerliche Werte ausgewiesen werden, vgl. KARRENBROCK (1991), S. 13.

könnten diese bei einer Unternehmensbewertung berücksichtigt werden. Bei Anwendung der DCF-Methode wird bei betrieblicher Nutzung der Zahlungsstrom, der durch den nicht bilanzierten oder unter- bzw. überbewerteten Vermögensgegenstand oder der Schuld generiert wird, und ebenso die steuerlichen Auswirkungen in den freien *cash flows* abgebildet. Damit entfällt die zusätzliche Berücksichtigung betrieblich genutzter stiller Reserven oder Lasten und latenter Steuern hierauf. Ob verdeckte latente Steuern gesondert ermittelt werden müssen, hängt demnach davon ab, inwiefern diese bereits an anderer Stelle in die Bewertung einfließen. Den Vergleich zwischen der Abbildung der steuerlichen Folgewirkungen betrieblich genutzter stiller Reserven zeigt folgendes Beispiel, bei dem zwischen der Abbildung in den geplanten *cash flows* und der fiktiven Bilanzierung mit Bildung latenter Steuern unterschieden wird:

Abb. 30: Latente Steuern auf stille Reserven vs. Berücksichtigung in den geplanten *cash flows*⁹²⁹

	t ₀	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄
Einzahlungsüberschüsse vor Steuern	- 100,00	+ 20,00	+ 50,00	+ 80,00	+ 80,00
Steuer CF ⁹³⁰	+ 50,00	- 10,00	- 25,00	- 40,00	- 40,00
Netto CF	- 50,00	+ 10,00	+ 25,00	+ 40,00	+ 40,00
Barwert ⁹³¹	+ 37,12				
Immat. VG	100,00	75,00	50,00	25,00	0,00
pass. lat. Steuer	- 50,00	- 37,50	- 25,00	- 12,50	0,00
Gewinn vor Steuern	0,00	- 5,00	+ 25,00	+ 55,00	+ 55,00
Steueraufwand ⁹³²	0,00	+ 2,50	- 12,50	- 27,50	-27,50
Gewinn nach Steuern	0,00	- 2,50	+ 12,50	+ 27,50	+ 27,50
Barwert	+ 47,50				

⁹²⁹ Auszahlungen, passive Bilanzbeträge und Aufwendungen sind mit negativem Vorzeichen versehen.

⁹³⁰ Der Steuersatz wird in diesem Beispiel mit 50 % angenommen.

⁹³¹ Der Kapitalisierungszinssatz beträgt 10 %.

⁹³² Der Steueraufwand ergibt sich aus der Summe der Steuerzahlung, die der Steuerbilanz entnommen ist, und der Veränderung latenter Steuern. In Periode t₁ setzt sich der Steuerertrag von +2,50 zu-

Die geplanten *cash flows* einschließlich der aus diesen abgeleiteten Steuerzahlungen stellen das genauere Ergebnis dar, weil weder in der Steuer- noch in der Handelsbilanz der Vermögensgegenstand aktiviert und abgeschrieben wird. Bei der fiktiven Aktivierung stiller Reserven, die aufgrund der Abweichung zur Steuerbilanz dann auch zum Ansatz latenter Steuern führt, wird die Belastung durch die Investitionsausgabe auf spätere Perioden verschoben. Infolge dessen erhält man einen höheren Barwert. Das ungenauere Ergebnis ist trotzdem gegenüber

- der Nichtberücksichtigung der stillen Reserve oder
- der Berücksichtigung der stillen Reserve, aber Vernachlässigung der daraus resultierenden latenten Steuer,

zu bevorzugen, wenn die Zahlungsströme nicht in den geplanten Einzahlungsüberschüssen enthalten sind.

In der Regel wird es nur dann erforderlich sein, verdeckte latente Steuern separat zu ermitteln, wenn diese nicht in den geplanten *cash flows* abgebildet sind.⁹³³ Grundlage hierfür ist die Offenlegung der stillen Reserven und Lasten und welcher zukünftigen Steuerbelastung sie unterliegen.⁹³⁴ Solange die Gewinnbesteuerung an das nach handelsrechtlichen Grundsätzen ermittelte Jahresergebnis anknüpft, wird die Befürchtung einer höheren Steuerbelastung dazu führen, dass die Aufdeckung stiller Reserven vermieden wird.⁹³⁵

In Stufe 2 wird die stille Reserve bilanziert. Somit sind auch latente Steuern zu bilanzieren. Latente Steuern indizieren die steuerliche Begünstigung bestimmter Vermögensgegenstände oder Schulden.⁹³⁶ Je stärker der steuerliche Wert von dem bilanzierten Marktwert abweicht, desto höher ist die temporäre Differenz und entsprechend die zu

sammen aus - 10,00 (Steuerzahlung) und + 12,50 (Auflösung der passiven latenten Steuern).

⁹³³ Bei nicht betriebsnotwendigem Vermögen und bei antizipierten Restwerten, d.h. bei Vermögensgegenständen, die nach Beendigung der betrieblichen Nutzung stille Reserven oder Lasten aufweisen.

⁹³⁴ Die Steuerbelastung der stillen Reserven kann sich erheblich unterscheiden. Bspw. unterliegen stille Reserven in Finanzanlagen entweder der vollen Unternehmensbesteuerung (z.B. festverzinsliche Wertpapiere) oder sind gem. § 8 Abs. 2 KStG steuerbefreit (Anteile an inländischen Kapitalgesellschaften).

⁹³⁵ Auch eine formelle Abkoppelung von Handels- und Steuerbilanz würde diese Befürchtungen nicht zerstreuen. Vgl. HAVERMANN (1994), S. 662.

⁹³⁶ DUNBAR/SANSING entwickelten ein Modell zur Identifizierung steuerlich begünstigter Investitionen und überprüften die Wirksamkeit empirisch. Sie ermittelten dabei eine explizite Steuerbelastung, die deutlich unter der erwarteten Steuerbelastung lag. Vgl. DUNBAR/SANSING (1998), S. 1-14.

bilanzierende latente Steuer. Da es sich bei dem bilanzierten Betrag des der latenten Steuer zugrunde liegenden Vermögensgegenstandes (bzw. der Schuld) um einen Barwert handelt, also um den abgezinsten Betrag zukünftiger *cash flows*, ist die Kritik daran, dass latente Steuern nicht diskontiert werden und deshalb überbewertet seien, nicht haltbar.⁹³⁷ Der steuerliche Wert, der zur Ermittlung der temporären Differenz herangezogen wird, ist für die Frage der Diskontierung von latenten Steuern irrelevant, da dieser die „Nulllinie“ zur Ermittlung des Gewinns oder Verlustes im Fall der Realisierung darstellt. Unabhängig von der Dauer des Verbleibs des Vermögensgegenstandes im Unternehmen spiegelt die latente Steuer als Produkt aus temporärer Differenz und Steuersatz die erwartete Steuerbe- oder -entlastung wider.

Latente Steuern, gebildet nach dem umfassenden Konzept der Steuerabgrenzung, sollten einen Reflex der Bewertung darstellen. Latente Steuern kompensieren immer einen Teil der Auswirkung durch die Veränderung der Bewertung des Vermögensgegenstandes bzw. der Schuld. Der Betrag bilanzierter latenter Steuern ist dann eine Approximation der erwarteten zukünftigen Steuerzahlung. Um Verzerrungen in der Gewinn- und Verlustrechnung zu vermeiden, bzw. um einen konzeptionellen „Gleichklang“ zu gewährleisten, hat die Erfolgswirkung bzw. Erfolgsneutralität der Bewertung des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes bzw. der Schuld zu folgen. Es wäre nicht einzusehen, weshalb eine erfolgsneutral gebildete passive latente Steuer erfolgswirksam aufzulösen wäre, wenn die Neubewertungsrücklage des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes durch ein *basis adjustment* (erfolgsneutrale Buchung gegen den Vermögensgegenstand) ausgebucht wird, um auf diese Art und Weise einen Veräußerungsgewinn einschließlich der bisher erfolgsneutral gebuchten Bewertungsgewinne in der Gewinn- und Verlustrechnung zu berücksichtigen.⁹³⁸ Da die Neubewertungsrücklage ein Betrag *net of tax* ist, sind in diesem Fall auch die latenten Steuern durch ein *basis adjustment* auszubuchen.⁹³⁹

Wenn der Erfolg einer Unternehmung auch anhand der unrealisierten Gewinne oder Verluste gemessen werden soll, dann handelt es sich bei erfolgsneutral gebildeten Eigen-

⁹³⁷ Vgl. Kapitel 6.3.2.

⁹³⁸ Vgl. Kapitel 6.3.3.

⁹³⁹ Alternativ könnten auch Neubewertungsrücklage und latente Steuer direkt über die Gewinn- und Verlustrechnung gebucht werden. Wenn die latente Steuer jedoch im Steueraufwand berücksichtigt wird, ergibt sich eine Verzerrung zwischen Gewinn vor Steuern und Steueraufwand.

kapitalbestandteilen um einen Kompromiss, der den Unternehmen Gestaltungsspielräume bei dem Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung eröffnet (wenn unrealisierte Gewinne oder Verluste jederzeit realisierbar sind oder die Möglichkeit der Umklassifizierung in eine Position möglich ist, in der *fair value*-Änderungen erfolgswirksam behandelt werden). Diese werden in der Stufe 3, der reinen *fair value*-Bilanzierung, beseitigt. Hier stellen latente Steuern ebenfalls einen Reflex der Bewertung dar. Es muss lediglich nicht mehr zwischen erfolgsneutral und erfolgswirksam gebildeten latenten Steuern unterschieden werden.

Werden latente Steuern als Reflex der Bewertung begriffen, dann sind diese systematisch mit dem einzelnen Vermögensgegenstand oder der Schuld zu verknüpfen. Den einzelnen Vermögensgegenständen und Schulden, die Ursache für eine temporäre Differenz und somit die Bildung einer latenten Steuer sein können, sind die für sie relevanten Steuersätze zuzuordnen. Diese können sich sowohl abhängig von der Art des Vermögensgegenstandes⁹⁴⁰ oder der Schuld unterscheiden, als auch abhängig von dem Ort oder dem Sitz des Unternehmens, in dessen Eigentum oder Besitz er sich befindet. Durch fast jeden Buchungsvorgang wäre dann eine Buchung latenter Steuern ausgelöst.⁹⁴¹

6.3.8 Segmentbezogene steuerliche Informationen

In Konzernabschlüssen werden häufig sehr unterschiedliche Geschäftsaktivitäten zusammengefasst. Die Segmentberichterstattung, die nach den Rechnungslegungssystemen HGB, US-GAAP und IAS zumindest von börsennotierten Mutterunternehmen zu veröffentlichen ist,⁹⁴² soll Nachteile der Vermischung von unterschiedlichen Risikostrukturen und Erfolgspotenzialen in der Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung beseitigen.⁹⁴³

⁹⁴⁰ So muss bspw. in deutschen IAS-Konzernabschlüssen aufgrund des StSenKG der Steuersatz von 0 % für Anteile an inländischen Kapitalgesellschaften hinterlegt werden, da die Veräußerung gem. § 8 Abs. 2 KStG steuerfrei ist. Deshalb entfällt die Bilanzierung latenter Steuern, unabhängig davon, ob die Anteile als *trading* oder *available for sale-securities* klassifiziert sind bzw. als assoziiertes Unternehmen *at equity* bewertet werden.

⁹⁴¹ Diese könnten, wegen der reflexartigen Reaktion auf Bewertungsänderungen, weitgehend automatisiert werden.

⁹⁴² Vgl. § 297 Abs. 1 Satz 2; SFAS 131 und IAS 14. In Deutschland ist weiterhin DRS 3 zur Segmentberichterstattung zu beachten. Vgl. zur Durchsetzungskraft der Standards des DRSC Kapitel 2.1.2. Vgl. zur Diskussion über den Entwurf des DRS 3 BÖCKING/BENECKE (1999), S. 839-845; NAUMANN (1999), S. 2288-2291. Durch das TransPuG wird die Verpflichtung zur Segmentberichterstattung auf kapitalmarktorientierte Unternehmen ausgedehnt, vgl. TransPuG, Art. 2, Nr. 4.

⁹⁴³ Vgl. ORDELHEIDE/STUBENRATH (1998), S. 277.

Die in der Segmentberichterstattung gegebenen Detailinformationen sollen „...einen ausreichenden Einblick in die unterschiedliche Erfolgs- und Risikosituation der einzelnen Segmente erlauben, um Erfolg und Risiko des Gesamtunternehmens besser beurteilen und zukünftige *cash flows* besser schätzen zu können.“⁹⁴⁴ Insofern stellt die Segmentberichterstattung ein zusätzliches Informationsinstrument dar, das der Kapitalmarkt zur besseren Prognosefähigkeit benötigt.⁹⁴⁵

Abb. 31: Relative Bedeutung der Geschäftsberichtsinhalte für Finanzanalysten⁹⁴⁶

Studie	A	B			C		D					
	US	US			UK		US		UK		NZ	
		Ph 1	Ph 2	Ph 3	S	NS	II	PM	II	PM	II	PM
GuV	1=	1	4	3	2	2	1	1	1=	1=	1	1
Bilanz	1=	3	2	2	1	1	2	2	1=	1=	2	3
Anhang		4	3	4	5	3	6	4	7	5	8	9
Segmentinformationen	3	2	1	1	3	5	5	7	4	7	7	8
Eigenkapitalrechnung		5	5	5	6	6	3	3	3	3	4	2
Kapitalflussrechnung					4	4						
Angaben zur Bilanzpolitik	6						4	5	6	4	9	6
Bestätigungsbericht							10	9	9	10	10	10
Bericht des Vorstands	7				7	7	11	11	8	8	6	7
Bericht des Aufsichtsrats					8	8						
Management's Discussion	4						9	10	5	6	5	5
Mehrjahresübersicht	5						7	6	10	9	3	4
SEC Form 10-K Report							8	8	11	11	11	11

Die Bedeutung der einzelnen Bestandteile eines Jahresabschlusses für Analysten (insbesondere Informationsintermediäre und Portfoliomanager) wurde vielfach empirisch

⁹⁴⁴ ORDELHEIDE/STUBENRATH (1998), S. 277.

⁹⁴⁵ Vgl. BÖCKING/BENECKE (1998), S. 92. SPRIßLER bekräftigt, dass aufgrund der unternehmensindividuellen Segmentabgrenzung die Segmentberichterstattung eher Informationen über Strukturen und Veränderungen der Erfolgsquellen im Zeitablauf liefert, als dass sie sich für einen Unternehmensvergleich eignet. Vgl. SPRIßLER (1999), S. 389.

⁹⁴⁶ A: AICPA (1993), S. 5. Befragt wurden nur Portfoliomanager.

B: BOWMAN/FRISHKOFF/FRISHKOFF (1987), S. 23. Die Autoren unterscheiden in drei Phasen (Ph): In Ph 1 macht sich der Analyst mit dem Unternehmen vertraut, in Ph 2 werden konkrete Analysen erstellt und Ph 3 ist die Beurteilungsphase. Befragt wurden Informationsintermediäre.

C: DAY (1986), S. 298. DAY unterscheidet zwischen Spezialisten (S) und Nicht-Spezialisten (NS).

D: CHANG/MOST (1981), S. 52; CHANG/MOST/BRAIN (1983), S. 79. In diesen Studien, die getrennt für die Länder USA (US), Großbritannien (UK) und Neu-Seeland (NZ) durchgeführt wurden, wird jeweils zwischen Informationsintermediären (II) und Portfoliomanagern (PM) unterschieden.

untersucht. In Abb. 31 sind die Ergebnisse einiger Untersuchungen zusammengefasst. Diese Studien zeigen, dass neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung auch den Segmentinformationen eine relativ große Bedeutung zukommt.⁹⁴⁷

Durch die Segmentberichterstattung sollen segmentspezifische Informationen gegeben werden, auf Basis derer Nutzer den wirtschaftlichen Erfolg des Gesamtunternehmens besser verstehen, die zukünftige Entwicklung und die Netto-Zahlungsüberschüsse besser schätzen und Beurteilungen über das Gesamtunternehmen auf Basis eines höheren Informationsniveaus abgeben können.⁹⁴⁸ Gerade steuerliche Informationen auf Segmentebene sind hierfür wichtig, da die steuerliche Situation des Konzerns von länderspezifischen Gegebenheiten abhängt und auch von der Art der Geschäftstätigkeit beeinflusst werden kann. Für alle in der Segmentberichterstattung gezeigten Segmente sollte deshalb zumindest der Steueraufwand angegeben werden. Dies wird bisher nur nach SFAS 131 für die primären Segmente verlangt.⁹⁴⁹ Da die primären Segmente normalerweise nach der Geschäftstätigkeit und die sekundären Segmente nach geografischen Kriterien abgegrenzt werden, kann nur eine grobe Schätzung der steuerlichen Vorteile durch geografische Verlagerung von Gewinnen erfolgen. Nach IAS 14 wird lediglich die Empfehlung gegeben, zusätzlich zum Segmentergebnis auch den Gewinn aus der operativen Geschäftstätigkeit vor oder nach Steuern und den Gewinn nach Steuern anzugeben.⁹⁵⁰

⁹⁴⁷ Zu diesem Ergebnis gelangt auch FIRTH, der 46 Informationsintermediäre und 51 Kreditanalysten in Großbritannien zur Bedeutung von insgesamt 75 ausgewählten Jahresabschlussinformationen befragte. Von beiden befragten Gruppen, die sehr ähnliche Informationspräferenzen besitzen, werden Segmentinformationen, wie die Aufspaltung der Umsätze und Gewinne nach Produkten, Kundengruppen und geografischen Märkten und eine entsprechende Aufspaltung der Aufwendungen sowie die Angabe der Umsatzkosten, die höchste Bedeutung zugemessen. Vgl. FIRTH (1978), S. 65.

⁹⁴⁸ Vgl. SFAS 131, Tz. 3.

⁹⁴⁹ Vgl. SFAS 131, Tz. 27 h. Die primären Segmente sind hier als solche zu verstehen, für die hohe Offenlegungsanforderungen bestehen. Für sekundäre Segmente besteht ein geringerer Offenlegungsumfang.

⁹⁵⁰ Vgl. IAS 14, Tz. 54.

6.4 Schlussfolgerung für die Bewertung latenter Steuern

6.4.1 Klassifizierung latenter Steuern

Zukünftige Steuern stellen, sofern sie voraussichtlich zu Auszahlungen führen, negative Erfolgsbeiträge dar. Um diese negativen Erfolgsbeiträge bewerten zu können, sind die zukünftigen Steuerzahlungen zu ermitteln und ab dem Zeitpunkt ihrer voraussichtlichen Realisierung zu diskontieren. Ein Problem bei der Schätzung der zukünftigen Zahlungen besteht darin, dass bereits zum Bewertungszeitpunkt zukünftige Steuerzahlungen oder Steuerentlastungen wirtschaftlich verursacht sind. Daraus folgt, dass eine Bewertung, bei der zukünftige Steuern durch Anwendung eines Steuersatzes auf geschätzte (handelsrechtliche) Gewinne ermittelt werden, unzulänglich ist. Denn die Steuerbelastung, die bereits wirtschaftlich verursacht ist, würde nicht berücksichtigt werden. Eine Ausnahme hiervon bilden stille Reserven und Lasten, da diese auch nach dem Handelsrecht erst in der Zukunft realisiert werden. Die Anwendung eines Steuersatzes auf den zukünftigen Gewinn, der aus der steuerlich und handelsrechtlich zeitgleichen Realisierung einer stillen Reserve oder Last resultiert, führt somit zu einer zutreffenden Berücksichtigung der steuerlichen Auswirkung der Realisierung. Voraussetzung für die Berücksichtigung bei der Bewertung ist selbstverständlich, dass die Höhe der stillen Reserve oder Last und der voraussichtliche Zeitpunkt der Realisierung bekannt ist, so dass diese Beträge in die Prognose der zukünftigen Zahlungsströme bzw. Erfolge eingehen können.

Bei der Periodenverschiebung zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Gewinnen verhält es sich anders. Es ist nicht möglich, bilanzierte latente Steuern zu vernachlässigen und dennoch zukünftige Steuerzahlungen zutreffend zu schätzen, wenn die Planungsrechnungen auf zukünftigen handelsrechtlichen Gewinnen basieren.

Steuern können folgendermaßen unterschieden werden:

1. aktuelle Steuerzahllast bzw. Steuerverbindlichkeit oder -rückstellung
2. latente Steuern aus *temporary differences*, bestehend aus
 - a) aktiven latenten Steuern aus *timing differences*
 - b) passiven latenten Steuern aus *timing differences*
 - c) latenten Steuern aus quasi-permanenten Differenzen
3. verdeckte latente Steuern auf stille Reserven oder Lasten, bestehend aus
 - a) nicht bilanzierten latenten Steuern infolge der umgekehrten Maßgeblichkeit

- b) verdeckten latenten Steuern aufgrund anderer stiller Reserven/Lasten
- 4. persönliche latente Steuern.

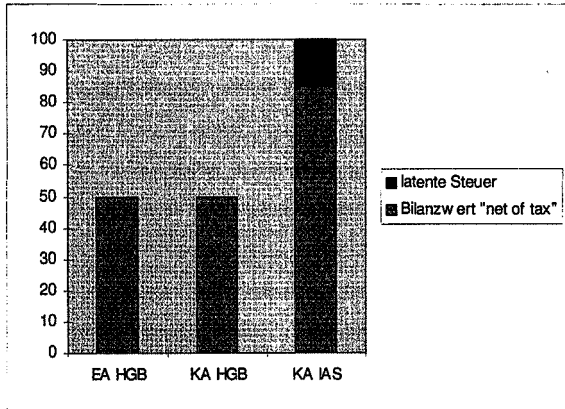
Ein wesentliches Informationsinstrument zur Beurteilung der Lage eines Unternehmens stellt der handelsrechtliche Jahresabschluss dar.⁹⁵¹ Während die Steuergesetzgebung die tatsächliche aktuelle und zukünftige Steuerbelastung auf Unternehmensebene und auf Anteilseignerebene bestimmt, bestimmen die Rechnungslegungsregeln den Informationsumfang und die Qualität der Informationen über die zukünftige Steuerbelastung. D.h. unter sonst gleichen Bedingungen, aber bei Anwendung unterschiedlicher Rechnungslegungsregeln, kann sich der Informationsgehalt des Jahresabschlusses hinsichtlich zukünftiger Steuerbelastungen verändern. Folgendes Beispiel soll dies verdeutlichen:

Ein Wertpapier mit Anschaffungskosten von 50 wird nach HGB zu diesem Wert bilanziert. Nach IAS wird das Wertpapier zum Marktwert in Höhe von 100 bilanziert, d.h. die im HGB-Abschluss enthaltenen stillen Reserven in Höhe von 50 sind aufgedeckt und bereits erfolgswirksam vereinnahmt.⁹⁵² Da der Ertrag noch nicht steuerwirksam geworden ist, wird eine passive latente Steuer in Höhe der erwarteten Steuerbelastung (30 %) von 15 aufwandswirksam gebildet. Somit werden nicht nur die stillen Reserven des HGB-Abschlusses aufgedeckt, sondern auch über die zukünftige Steuerbelastung informiert. Der ökonomische Wert nach Abzug der Steuerbelastung beträgt 85 und kann durch Saldierung des bilanzierten Betrages des Wertpapiers mit der diesbezüglich gebildeten passiven latenten Steuer ermittelt werden.

⁹⁵¹ Vgl. HALE (1981), Kap. 6, S. 4. Vorteilhaft für den Nutzer ist, dass der Jahresabschluss eine leicht zugängliche und kostengünstige Informationsquelle ist. Weitere Informationen wie die Steuerplanung des Unternehmens oder die persönliche steuerliche Situation desjenigen, für den die Bewertung durchgeführt wird, stehen nicht öffentlich zur Verfügung. Ein Nachteil der Jahresabschlüsse ist, dass sie keine zeitnahen Informationen liefern. Für einen internationalen Vergleich der Zeitspannen zwischen Bilanzstichtag und Veröffentlichung des Jahresabschlusses vgl. CHOI/MUELLER (1984), S. 299-300. Zu den Ursachen siehe WAGENHOFER (1995), S. 162-163; BALL/BROWN (1968), S. 176-177.

⁹⁵² Es wird die Annahme getroffen, dass es sich um ein Wertpapier handelt, das als *available-for-sale financial asset* klassifiziert wird, und dass das Unternehmen *fair value*-Änderungen gem. IAS 39, Tz. 103 b (i), erfolgswirksam berücksichtigt.

Abb. 32: Beispiel Wertpapiere des Umlaufvermögens



Aus einem Abschluss nach HGB sind nur die Steuerinformationen 1. und 2.b), bei Ausübung des Aktivierungswahlrechts auch 2.a), öffentlich verfügbar. Wird der Abschluss nach den Rechnungslegungsregeln der IAS oder US-GAAP aufgestellt, so stehen immerhin die Steuerinformationen 1. bis 3.a) zur Verfügung. Weiterhin sind andere latente Steuern auf stille Reserven oder Lasten (3.b) weniger umfangreich, da stille Reserven häufig früher realisiert werden. Auch finden sich in den Erläuterungen zum Abschluss Hinweise zu nicht realisierten stillen Reserven, so dass dann die daraus resultierenden Steuerverpflichtungen ableitbar sind.⁹⁵³ Insgesamt stellen die Rechnungssysteme US-GAAP und IAS eine bessere Informationsbasis zur Schätzung zukünftiger Steuerzahlungen dar.

6.4.2 Latente Steuern auf Unternehmensebene

Die Bewertung latenter Steuern auf Unternehmensebene führt zu Ergebnissen, die von der Situation der Anteilseigner unabhängig sind. Im Rahmen der Unternehmensbewertung werden zukünftige *cash flows* oder Gewinne abgezinst, um den Barwert dieser *cash flows* oder Gewinne zu berechnen. Da in der Regel Steuerbilanzen nicht veröffentlicht werden und somit Unternehmensexternen nicht zur Verfügung stehen, können diese nicht zur Schätzung der zukünftigen Steuerzahlungen herangezogen werden. Demnach werden Unternehmenssteuern berücksichtigt, indem die geschätzten Beträge

⁹⁵³ Bspw. besteht nach IAS 40, Tz. 69 e, die Pflicht zur Angabe der *fair values* des Immobilienvermögens, wenn das *cost model* und nicht das *fair value model* gem. IAS 40, Tz. 24, gewählt wird.

vor Steuern mit dem zukünftigen Unternehmenssteuersatz multipliziert werden und die so ermittelte zukünftige Steuerbelastung in Abzug gebracht wird. Dabei bestehen zwei Probleme:

- Die zu diskontierenden zukünftigen *cash flows* oder (handelsrechtlichen) Gewinne sind nicht Steuerbemessungsgrundlage.
- Zukünftige operative Ergebnisse können nur unvollständig die steuerlichen Auswirkungen abbilden, die bereits zum Bewertungszeitpunkt wirtschaftlich verursacht sind.

Bei der Verwendung der DCF-Methode müssen zukünftige Steuerzahlungen explizit geschätzt werden und von den zu diskontierenden *cash flows* in Abzug gebracht werden.⁹⁵⁴ Eine Schätzung der zukünftigen Steuerzahlungen kann jedoch nur für die Detailplanungsphase erfolgen. Gerade hierfür benötigt ein Unternehmensexterner Informationen über steuerliche Sachverhalte, die zukünftig schlagend werden. Eine wichtige Angabe ist der konzerndurchschnittliche Steuersatz,⁹⁵⁵ der – gerade bei nur partieller Abgrenzung latenter Steuern – nicht aus dem historischen Verhältnis von Ertragsteuern und handelsrechtlichem Ergebnis vor Steuern abzuleiten ist, da dieses Verhältnis stark schwanken kann. Weitere erforderliche Angaben sind beispielsweise steuerliche Verlustvorträge und die Wahrscheinlichkeit sowie der zeitliche Horizont der Nutzung, steuerliche Begünstigungen von Investitionen und stille Reserven von nicht betriebsnotwendigem Vermögen.

In der nach der Detailplanungsphase folgenden Phase der konstanten oder stetig wachsenden Zahlungsüberschüsse bzw. bei der Ermittlung des Liquidationswertes wird in der Regel das Problem der abweichenden Steuerbemessungsgrundlage vernachlässigt.

Bestehen nun latente Steuern und sind deren Ursachen bekannt, so kann entweder der bilanzierte Wert – gegebenenfalls modifiziert und unter Berücksichtigung des ökonomischen Gehalts – bei der Unternehmensbewertung verwendet werden, oder die aus latenten Steuern resultierenden *cash flows* werden den Perioden zugeordnet und dann zusammen mit den anderen *cash flows* diskontiert. Die zuletzt genannte Methode ist exak-

⁹⁵⁴ Bei der Bewertung eines Investitionsobjektes kann es ausreichen, das *tax shield* der Abschreibungen separat zu bewerten, vgl. beispielhaft ZIMMERMANN (1995), S. 108.

⁹⁵⁵ Bei Konzernen mit Tochterunternehmen im Ausland kann dieser erheblich von dem deutschen

ter. Wenn bekannt ist, wann sich welche Beträge umkehren und welche neu gebildet werden, dann kann durch Integration der zukünftigen Steuerbe- und -entlastungen, die aus Abweichungen zwischen Steuer- und Handelsbilanz resultieren, in die durch Multiplikation des Steuersatzes mit den zukünftigen Erträgen ermittelte Steuerbelastung die tatsächlich erwartete Steuerzahllast ermittelt und diskontiert werden. Der hierzu benötigte Informationsbedarf ist jedoch erheblich.

Als Vereinfachung, die aufgrund fehlender Informationen möglicherweise unumgänglich sein wird und immer noch der vollständigen Vernachlässigung latenter Steuern vorzuziehen ist, kann der bilanzierte Wert latenter Steuern zur Unternehmensbewertung herangezogen werden. Dieser Wert repräsentiert die steuerlichen Auswirkungen von Sachverhalten, die sich nicht notwendigerweise in den zukünftigen operativen (handelsrechtlichen) Ergebnissen niederschlagen, sondern bereits wirtschaftlich verursacht sind. Je nach den zur Verfügung stehenden Informationen kann dieser Wert modifiziert werden, um so den tatsächlichen Barwert der zukünftigen Steuerbe- oder -entlastung, die zum Bewertungszeitpunkt bereits wirtschaftlich verursacht ist, zu approximieren.

Können die zukünftigen Steuerzahlungen anhand der gegebenen Informationen hinreichend genau geschätzt werden, dann dürfen (bilanzierte) latente Steuern bei der Unternehmensbewertung nicht berücksichtigt werden. Eine hinreichend genaue Schätzung liegt aber nicht vor, wenn die zukünftigen Steuerzahlungen durch Verwendung des durchschnittlichen Unternehmenssteuersatzes, bezogen auf zukünftige Erfolge, ermittelt werden, da so nicht die eingangs beschriebenen Probleme der wirtschaftlichen Verursachung und der Steuerbemessungsgrundlage gelöst werden.

6.4.3 Persönliche latente Steuern

Latente Steuern können einerseits auf Unternehmensebene entstehen, wenn die Handelsbilanz von der Steuerbilanz abweicht. Andererseits können diese auch auf Anteilseignerebene entstehen, wenn die Besteuerung von Erträgen aus einer Investition in der Privatsphäre des Anteilseigners berücksichtigt wird. Nicht nur Unternehmenssteuern, sondern auch persönliche Ertragsteuern können zeitlich verlagert werden in dem Sinne, dass die wirtschaftliche Verursachung der Besteuerung in der Privatsphäre und der

Zeitpunkt der tatsächlichen Besteuerung auseinanderfallen. Grund hierfür sind insbesondere institutionelle Unterschiede der Besteuerung. Beispielsweise können Kapitalgesellschaften durch steuerorientierte Ausschüttungspolitik die durchschnittliche Steuerbelastung der Anleger senken. Betrachtet man isoliert die steuerlichen Folgen der Ausschüttungspolitik, so kann der Unternehmenswert durch Berücksichtigung der individuellen Situation der Anteilseigner gesteigert werden bzw. der Unternehmenswert ist niedriger als er sein müsste, wenn keine steuermindernde Ausschüttungspolitik betrieben wird. Falls die steuermindernde Ausschüttungspolitik darin besteht, nichts auszuschütten und alle Gewinne zu thesaurieren, weil die Ausschüttung zu einer Steuerbelastung führt, dann wird eine persönliche latente Steuerverbindlichkeit aufgebaut. Denn irgendwann werden die Gewinnrücklagen ausgeschüttet und unterliegen der Ausschüttungsbesteuerung. Werden Unternehmensanteile an einen anderen Investor weiterveräußert, so übernimmt dieser die latente Steuerverbindlichkeit und wird sie in dem Preis berücksichtigen, den er zu zahlen bereit ist. Insofern sind auch persönliche latente Steuern bewertungsrelevant. Zur Verdeutlichung werden vier Fälle unterschieden. Die Fälle a), b) und c) können im Anrechnungsverfahren (mit gespaltenen Körperschaftsteuersätzen) relevant sein, der Fall d) stellt die Situation im Halbeinkünfteverfahren dar:

- a) Der persönliche Ertragsteuersatz s_P ist höher als der Thesaurierungssteuersatz s_T . Die Gewinne werden vollständig thesauriert. Der Anlagehorizont ist unendlich.
- b) Wie unter a) mit dem Unterschied, dass der Anlagehorizont endlich ist. Zum Ende des Anlagehorizonts erfolgt die Vollausschüttung einschließlich der Gewinnrücklagen.
- c) Der persönliche Ertragsteuersatz s_P ist niedriger als der Thesaurierungssteuersatz s_T . Die Gewinne werden vollständig ausgeschüttet.
- d) Jede Ausschüttung führt zu einer Steuerbelastung in Höhe des halben persönlichen Ertragsteuersatzes ($0,5 \cdot s_P$).

a) Thesaurierung und unendlicher Anlagehorizont

Damit der Anleger in das Unternehmen investiert, muss folgende Ungleichung erfüllt sein:

$$r_U \geq \frac{r_P(1-s_P)}{(1-s_G)(1-s_T)} \quad (30)$$

Dabei wird die Annahme getroffen, dass die beste Alternativanlage mit der Rendite r_p das gleiche Risiko aufweist wie die Investition in das Unternehmen mit der Bruttorendite r_U .⁹⁵⁶ Weiterhin bestehen keine gewerbesteuerlich nicht abzugsfähigen Aufwendungen.

Durch die Thesaurierung wird eine latente Steuerverbindlichkeit aufgebaut, da die Liquidation zu einer Steuernachzahlung führen würde. Da der Anlagehorizont unendlich ist, spielt diese Steuernachzahlung keine Rolle. Wenn der Investor aber niemals seine Erträge realisieren kann, sind diese wertlos und seine Investition hat einen Barwert von null. Deshalb ist ein unendlicher Anlagehorizont seitens des Investors unrealistisch. Realistischer ist die Annahme, dass die Gewinnrücklagen niemals ausgeschüttet werden, der Investor aber zum Ende seines Anlagehorizonts die Anteile veräußert und so einen Kapitalgewinn realisiert. Dieser soll steuerfrei vereinnahmt werden können. In diesem Fall ist die obige Ungleichung nur dann richtig, wenn die Erhöhung der Gewinnrücklagen um eine Geldeinheit auch den Unternehmenswert um den entsprechenden Wert erhöht.⁹⁵⁷ Dies ist zumindest fraglich: Wenn der Erwerber die negativen Folgen der persönlichen latenten Steuer berücksichtigt, da die potenzielle Steuerlast bei Erwerb auf ihn übergeht, kann sich der Veräußerer der persönlichen latenten Steuer nicht entziehen. Die Bewertung ist jedoch sehr von der individuellen Situation desjenigen, für den die Bewertung erfolgt, abhängig. So wird der potenzielle Käufer eines Unternehmensanteils relativ hohen Gewinnrücklagen einen negativen Wertbeitrag zumessen, wenn er selbst einem hohen Einkommensteuersatz unterliegt und die Ausschüttung der Gewinnrücklagen eine Nachversteuerung verursachen würde. Es liegt somit eine persönliche latente Steuerverbindlichkeit vor. Ein anderer potenzieller Käufer misst den Gewinnrücklagen jedoch einen positiven Wert zu, wenn er einem niedrigen Einkommensteuersatz unterliegt und die Ausschüttung der Gewinnrücklagen zu einer Steuererstattung führen würde. In diesem Fall handelt es sich um eine persönliche latente Steuerforderung. Findet der Verkäufer der persönlichen latenten Steuerverbindlichkeit einen Käufer, der dieser keinen negativen Wertbeitrag zuschreibt, dann wird die persönliche latente Steuerverbindlichkeit nicht realisiert und ist somit nicht bewertungsrelevant.

⁹⁵⁶ Diese Annahme könnte durch Vornahme einer Riskoadjustierung aufgehoben werden, welches jedoch die Darstellung unnötigerweise komplizieren würde.

⁹⁵⁷ Somit beeinflussen nur Unternehmenssteuern den Unternehmenswert, da die Gewinnrücklagen mit

Die Preisbestimmung von Unternehmensanteilen erfolgt häufig über (anonyme) Kapitalmärkte. Wie sich die individuelle Bewertung aufgrund der steuerlichen Situation in dem Börsenpreis niederschlägt, lässt sich nicht mit Gewissheit nachvollziehen. Allerdings gibt es einige empirische Untersuchungen, welche die Vermutung der Kapitalisierung persönlicher Ertragsteuern in den Börsenpreisen stützen.⁹⁵⁸

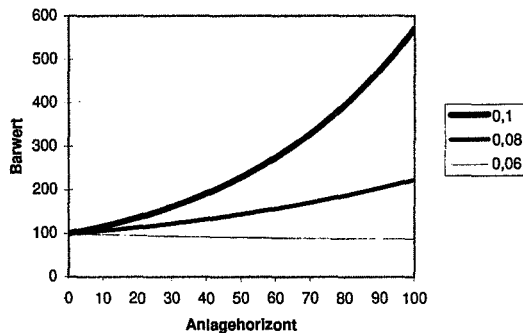
b) Thesaurierung und endlicher Anlagehorizont

Damit der Anleger in das Unternehmen investiert, muss folgende Ungleichung erfüllt sein:⁹⁵⁹

$$r_U \geq \frac{\left[\frac{[r_P(1-s_P)+1]^{t_A} - 1}{1-s_P+s_T} + 1 \right]^{\frac{1}{t_A}} - 1}{(1-s_G)(1-s_T)} \quad (31)$$

Zum Zeitpunkt t_A erfolgt die Vollausschüttung aller bis dahin im Unternehmen angesammelten Gewinne. In Abhängigkeit von der Anlagedauer und dem Verhältnis der Renditen des Unternehmens und der Privatanlage ergibt sich bei einem Einkommensteuersatz von 50 % und einem effektiven Gewerbeertragsteuersatz von 18 % folgendes Bild:

Abb. 33: Barwert einer Investition in ein Unternehmen, abhängig von der Bruttorendite und dem Anlagehorizont



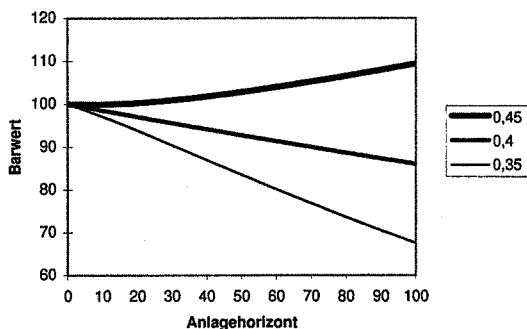
Unternehmenssteuern belastet sind; persönliche latente Steuern haben keinen Einfluss.

⁹⁵⁸ Siehe hierzu die in Anhang 2 aufgeführten Untersuchungen.

⁹⁵⁹ Siehe Beweis B4 in Anhang 1.

Zum Zeitpunkt 0 werden 100 GE investiert. Die Bruttorendite der Privatanlage beträgt 6 %. Diskontiert mit der risikoadäquaten Eigenkapitalrendite nach Steuern wird der jeweilige Unternehmenswert (Barwert) berechnet. Hier sind verschiedene Szenarien abhängig von der Anlagedauer und der Bruttorendite des Unternehmens abgebildet.⁹⁶⁰ Der Unternehmenswert ist jedoch auch abhängig von dem individuellen Einkommenssteuersatz, wie folgende Abbildung zeigt:

Abb. 34: Barwert einer Investition in ein Unternehmen, abhängig von dem persönlichen Einkommensteuersatz und dem Anlagehorizont

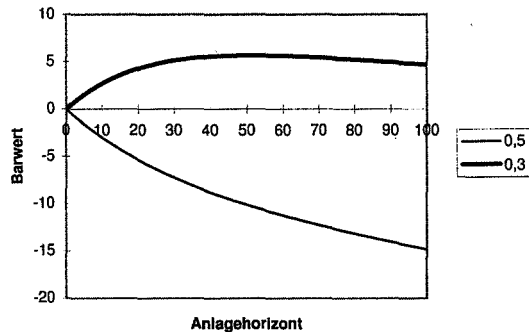


Dabei beträgt die Bruttorendite des Unternehmens 7 % und die der Privatanlage 6 %. Bei steigendem Anlagehorizont und einem individuellen Einkommensteuersatz von 40 %, der dem Thesaurierungssteuersatz entspricht, sinkt der Unternehmenswert, weil die gegenüber der Privatanlage höhere Bruttorendite nicht ausreicht, die bei Anlage im Privatvermögen nicht anfallende Gewerbeertragsteuerbelastung zu kompensieren.

Der Barwert der persönlichen latenten Steuer ist, bei Einkommensteuersätzen von 50 % bzw. 30 % und sonst unveränderten Parametern, aus folgender Abbildung ersichtlich:

⁹⁶⁰ Der Unternehmenswert ist bei langer Anlagedauer deutlich höher als im Fall der ewigen Rente, da erst zum Ende der Anlagedauer der Betrag ausgeschüttet wird und währenddessen die Wiederanlage zur Bruttorendite des Unternehmens möglich ist. Im Fall der ewigen Rente kann der in jeder Periode ausgeschüttete Betrag nur zum Diskontierungszinssatz angelegt werden und trägt somit nicht zur Barwerterhöhung bei.

Abb. 35: Vergleich persönlicher latenter Steuern bei unterschiedlichen Einkommensteuersätzen und abhängig vom Anlagehorizont



Obwohl die beiden Einkommensteuersätze den identischen Abstand zum Thesaurierungssteuersatz haben, ist, abgesehen von dem Vorzeichen, der Barwert unterschiedlich. Dies ist durch den unterschiedlichen Diskontierungsfaktor begründet. Dieser ist im Fall des niedrigen Einkommensteuersatzes höher, so dass bei langfristigem Anlagehorizont der Barwert der persönlichen latenten Steuer einen niedrigeren Wert ergibt.

c) Vollausschüttung

Bei Vollausschüttung entsteht keine persönliche latente Steuer, da die Körperschaftsteuer voll auf die Einkommensteuerlast angerechnet wird. Gegenüber der Anlage im Privatvermögen ist die Investition in ein Unternehmen durch die Gewerbeertragsteuer diskriminiert, so dass folgende Ungleichung erfüllt sein muss:

$$r_U \geq \frac{r_P}{1 - s_G} \quad (32)$$

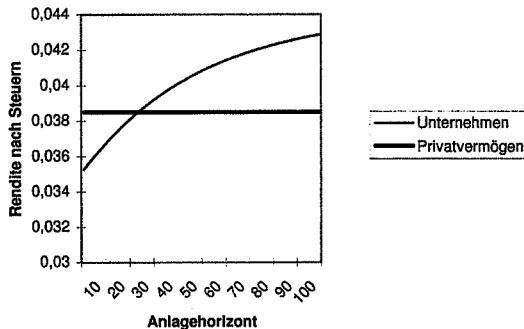
d) Halbeinkünfteverfahren

Die effektive Unternehmensrendite nach persönlichen Ertragsteuern muss bei begrenztem Anlagehorizont mindestens der Rendite nach Steuern bei der Anlage im Privatvermögen entsprechen, damit Anleger in ein Unternehmen investieren:

$$\left[(1 + r_U (1 - s_G) (1 - s_T))^{t_A} - 1 \right] (1 - 0,5 s_P) + 1 \frac{1}{t_A} - 1 = r_P (1 - s_P) \quad (33)$$

Bieten sich dem Unternehmen und dem Investor dieselben Investitionsmöglichkeiten mit einer Bruttorendite von 7 %, so ergibt sich, abhängig von dem Anlagehorizont, folgender Renditeverlauf:⁹⁶¹

Abb. 36: Renditevergleich zwischen der Anlage im Privatvermögen und der Investition in ein Unternehmen



Dabei wird angenommen, dass die gesamte Unternehmenssteuerbelastung 35 % beträgt. Der Einkommensteuersatz beträgt hier 45 %. Erst nach 24 Jahren wird die Anlage in das Unternehmen gegenüber der Anlage im Privatvermögen bevorzugt. Hat der Anleger einen entsprechend langen Anlagehorizont, dann kommt es aufgrund der persönlichen latenten Steuer, die sich bei diesem System ohne Anrechnung auch bei niedrigen Steuersätzen ergibt, zu einem *lock in*-Effekt.

6.5 Zwischenergebnisse

In diesem Kapitel wurden zunächst die folgenden Einflussfaktoren auf bilanzierte latente Steuern erläutert:

- Rechnungslegungssystem;
- umgekehrte Maßgeblichkeit;
- fiskalpolitische Begünstigung;
- Steuersatz;
- Bilanzierungspraxis.

Die Gesamtheit dieser Einflussfaktoren führt dazu, dass latente Steuern in unterschiedlicher Höhe ausgewiesen werden und zwischen Unternehmen die Vergleichbarkeit er-

⁹⁶¹ Vgl. ähnliche Abbildung bei WAGNER/BAUR/WADER (1999), S. 1298.

schwert ist. Deshalb wurden *de lege ferenda* Anforderungen an die Bilanzierung latenter Steuern entwickelt, welche die Informationsbedürfnisse der Nutzer von Jahresabschlüssen erfüllen sollen. Diese Anforderungen gehen teilweise über aktuelle Rechnungslegungsvorschriften hinaus und betreffen sowohl das Abgrenzungskonzept, als auch spezielle Informationsbedürfnisse.

Letztere umfassen:

- Angaben zur Zusammensetzung und Höhe der wesentlichen Steuersätze, die für die Bewertung latenter Steuern verwendet werden (grundsätzlich keine Anwendung eines einheitlichen Konzernsteuersatzes),
- Angaben zu erwarteten Steueränderungen (Steuerarten und -sätze), die noch nicht beschlossen wurden, und Erläuterung der Auswirkung auf latente Steuern,
- Angabe des erwarteten konzerndurchschnittlichen Ertragsteuersatzes,
- die Höhe des erwarteten Steueraufwands und eine Überleitungsrechnung zum ausgewiesenen Steueraufwand (die Struktur der Überleitungsrechnung sollte zur Verbesserung der Vergleichbarkeit vorgegeben sein),
- Angaben zur Fristigkeit (Ablehnung der Diskontierung latenter Steuern),
- Angaben zu den Ursachen,
- Angaben zur Bildung und Auflösung erfolgsneutraler latenter Steuern,
- Angaben zur Auswirkung von Gesetzesänderungen, dabei erfolgsneutrale Erfassung der Bewertungsänderung von erfolgsneutral gebildeten latenten Steuern,
- latente Steuern auf Verlustvorträge,
- Saldierung latenter Steuern,
- Angaben zur steuerlichen Belastung des Eigenkapitals bzw. zu der steuerlichen Auswirkung von Ausschüttungen,
- Angaben zu verdeckten latenten Steuern (auf stille Reserven und Lasten), und
- segmentbezogene steuerliche Informationen.

Die im Anschluss behandelte Bewertung latenter Steuern verdeutlicht, dass latente Steuern im Rahmen einer Unternehmensbewertung berücksichtigt werden sollten. Dies betrifft auch persönliche latente Steuern, da diese den Nettobarwert der Investition in ein Unternehmen erheblich reduzieren können.

7 Thesen und Ausblick

Im Rahmen der Unternehmensanalyse und der Unternehmensbewertung werden latente Steuern zumeist vernachlässigt. Die Anwendung von Bewertungsmodellen, bei denen *cash flows* diskontiert werden, um den Unternehmenswert zu bestimmen, führt dazu, dass zur Ermittlung der *cash flows* geschätzte Jahresüberschüsse um nicht zahlungswirksame bilanzielle Veränderungen korrigiert werden. Die Veränderung latenter Steuern wird demnach, weil sie nicht zahlungswirksam ist, rückgängig gemacht. Dieses Vorgehen greift zu kurz, da durch die Eliminierung Informationen nicht berücksichtigt werden, die in dem Posten der latenten Steuern enthalten sind. Sowohl die absolute Höhe und die Veränderung der bilanzierten latenten Steuern, als auch die Auswertung der Erläuterungen zu latenten Steuern liefern bewertungsrelevante Informationen. Dies sind beispielsweise

- Informationen über den konzerndurchschnittlichen Steuersatz, der auf die Bewertung der zukünftigen entziehbaren *cash flows* und die Bewertung nicht betriebsnotwendiger Reserven angewendet werden kann,
- Angaben zu den Ursachen latenter Steuern, anhand derer die steuerliche Begünstigung von Vermögensgegenständen abgelesen werden kann,
- der (bewertete) Vermögensvorteil durch steuerlich nutzbare Verlustvorträge.

Empirische Untersuchungen zu latenten Steuern weisen – trotz methodischer Vielfalt der Untersuchungen, nicht einheitlicher Fragestellungen und unterschiedlichen Untersuchungsgegenständen – überwiegend die Bewertungsrelevanz latenter Steuern nach. Uneinigkeit besteht aber hinsichtlich der Begründung für die Bewertungsrelevanz. Eine naheliegende Begründung kann sein, dass latente Steuern Forderungs- oder Verbindlichkeitscharakter haben. Andere Erklärungsansätze bestehen in der Marktineffizienz, die durch die Fokussierung auf den um latente Steuern „verzerrten“ Gewinn nach Steuern hervorgerufen wird, oder der Signalwirkung latenter Steuern für

- Gewinnglättungsmanagement, oder
- Qualität des Managements, Steuern zu vermeiden oder zu verlagern, oder
- Unternehmenswachstum.

Der Widerspruch zwischen der Praxis der Unternehmensanalyse und der Unternehmensbewertung, in der latente Steuern in der Regel eliminiert werden, und den theoretischen Erkenntnissen, die sowohl durch ein Modell begründet sind als auch empirisch

überprüft wurden,⁹⁶² zeigt eine Lücke zum Verständnis latenter Steuern auf, die mit dieser Arbeit zumindest teilweise geschlossen wird.

Die aktuell angewandten Rechnungslegungssysteme HGB, US-GAAP und IAS weisen sehr unterschiedliche Bilanzierungsregeln zu den latenten Steuern auf. Zu dem Zweck der Beurteilung des Informationsgehaltes latenter Steuern, die in Jahresabschlüssen veröffentlicht werden, wurden die Regelungssysteme miteinander verglichen. Hierbei wurde auch der Überarbeitung der deutschen Konzernrechnungslegung, welche die Bilanzierung latenter Steuern direkt (DRS 10) und indirekt (Ausschluss der umgekehrten Maßgeblichkeit für Konzernabschlüsse durch das TransPuG) betrifft, Rechnung getragen. Der Vergleich belegt den Fortschritt der internationalen Harmonisierung der Rechnungslegungsvorschriften zu latenten Steuern. Trotzdem bestehen noch Unterschiede im Detail,⁹⁶³ die erhebliche Auswirkungen haben können.

Welche Auswirkungen die unterschiedlichen Bilanzierungsmethoden zu latenten Steuern auf die Bilanzierungspraxis haben, konnte durch eine eigene empirische Untersuchung gezeigt werden. Hierzu wurden die Geschäftsberichte der DAX 100-Unternehmen der Geschäftsjahre 1998 und 1999 (bzw. 1997/98 und 1998/99) ausgewertet. Während 1998 bzw. 1997/98 noch 82 Unternehmen einen HGB-Konzernabschluss veröffentlichten, waren dies 1999 bzw. 1998/99 nur noch 60 Unternehmen. Von diesen waren insbesondere Banken und Versicherungen international orientiert. Auch Industrieunternehmen wählten zu über 40 % ein internationales Rechnungslegungssystem. Dienstleistungsunternehmen waren hingegen deutlich zurückhaltender (25 %) und von den Handelsunternehmen bilanzierten alle noch nach HGB. Insgesamt herrscht sowohl bezüglich der quantitativen Angaben als auch bei den qualitativen Angaben ein hohes Maß an Heterogenität, welches die Vergleichbarkeit der Abschlüsse erschwert oder sogar unmöglich macht.⁹⁶⁴ Im Ergebnis konnte gezeigt werden, dass insbesondere Unternehmen, die ihren Abschluss nach HGB erstellen, keine oder nur geringe Informationen zu latenten Steuern geben. So erwähnten 1998 13 % der nach HGB bilanzierenden Unternehmen latente Steuern mit keinem Wort, 1999 waren es immerhin noch 10 %. Aufgrund der nach HGB bestehenden Wahlrechte obliegt es weitgehend der Unterneh-

⁹⁶² Siehe Kapitel 3.2 und 3.3.

⁹⁶³ Vgl. zusammenfassend Kapitel 4.4.

⁹⁶⁴ Vgl. z.B. Kapitel 5.2.1.2.

menspraxis, in welchem Ausmaß latente Steuern bilanziert werden. Die Ursachen latenter Steuern wurden nur selten erläutert. US-GAAP- und IAS-Abschlüsse waren hingegen geeignet, die Ursachen latenter Steuern zu analysieren. Es konnte gezeigt werden, dass Rückstellungen und Verlustvorträge einen Großteil der gesamten bilanzierten latenten Steuern erklären. Dies bestätigt die von der DVFA/SG geforderten Bereinigungsmaßnahmen im Zusammenhang mit latenten Steuern. Des Weiteren konnte gezeigt werden, dass insbesondere in den Abschlüssen nach US-GAAP und IAS erhebliche Beträge bilanziert werden und die Unternehmensgewinne stark von der Veränderung latenter Steuern beeinflusst werden. Folglich sind latente Steuern materiell für die Darstellung der Vermögens- und Ertragslage eines Unternehmens. Die teilweise vertretene Meinung, dass durch die Bereinigung um latente Steuern die Unternehmenskennzahlen nicht erheblich verändert werden, konnte hier widerlegt werden.

Die Auswertung der parallel erstellten Konzernabschlüsse nach HGB und nach IAS oder US-GAAP ergab darüber hinaus, dass das Eigenkapital nach IAS oder US-GAAP signifikant höher ist als nach HGB. Da die Rechnungslegungssysteme IAS und US-GAAP zu einer tendenziell früheren Gewinnrealisation führen und die Vermögensgegenstände häufig höher bewertet sind, wurde ein negativer Eigenkapitaleffekt durch latente Steuern vermutet. Dieser konnte nicht bestätigt werden. Infolge dessen bewirkt der Wechsel des Rechnungslegungssystems von HGB zu IAS oder US-GAAP den Ansatz zusätzlicher latenter Steuern, die nicht durch – gegenüber dem HGB abweichende – Ansatz- und Bewertungskonzeptionen erklärbar sind. Begründet werden kann der häufig positive Eigenkapitaleffekt von latenten Steuern durch den Ansatz latenter Steuern auf Verlustvorträge und die Berücksichtigung anderer aktiver latenter Steuern aus Einzelabschlüssen, bezüglich derer das Ansatzwahlrecht nach HGB nicht ausgeübt worden ist.

Die Verabschiedung und Bekanntmachung des Rechnungslegungsstandards DRS 10 führt – bei Beachtung durch die Unternehmenspraxis – zu einer deutlichen Annäherung an die internationale Bilanzierungspraxis. Die zunehmende Anwendung der IAS-Rechnungslegung – insbesondere „getrieben“ durch die zwingende Anwendung infolge der sog. IAS-Verordnung – wird zu einer deutlichen Vereinheitlichung und internationalen Konvergenz der Rechnungslegungsvorschriften zu latenten Steuern führen. Doch auch die Rechnungslegungssysteme nach IAS und US-GAAP unterscheiden sich bezüglich der Bilanzierungs- und Offenlegungsregeln zu latenten Steuern im Detail. Diese

Unterschiede können erhebliche Auswirkungen haben, wie der erstmals veröffentlichte US-GAAP-Abschluss der DEUTSCHEN BANK AG im Vergleich zu dem IAS-Abschluss zeigt.⁹⁶⁵

Vor dem Hintergrund des Ziels, Anteilseigner oder potenzielle Investoren mit entscheidungsrelevanten Informationen zu versorgen, sind im Zusammenhang mit der Beurteilung latenter Steuern folgende Anforderungen an die Bildung latenter Steuern und die Offenlegung zu stellen:

- Anwendung eines umfassenden Abgrenzungskonzeptes, bei dem latente Steuern reflexartig auf sämtliche Bewertungsunterschiede zum steuerlichen Buchwert gebildet werden, die zu einer späteren Steuerbelastung oder Steuerentlastung führen;
- Beibehaltung des Abzinsungsverbotes;
- Bildung latenter Steuern auf Verlustvorträge, Bruttoausweis (offene Absetzung einer eventuell erforderlichen Wertberichtigung), Erläuterung der Wertberichtigung und der Änderung von Einschätzungen über die Nutzungswahrscheinlichkeit, Angaben zu den Verfallzeitpunkten;
- Grundsätzlich keine Saldierung (aber Saldierungspflicht bei identischer Steuerbehörde, -art und Fristigkeit);
- Bewertung mit dem landesspezifischen Ertragsteuersatz, Anwendung eines durchschnittlichen Konzernsteuersatzes nur als Vereinfachungsmaßnahme für latente Steuern aus bestimmten Konsolidierungsmaßnahmen, dann Angaben zur Ermittlung und regelmäßige Überprüfung der Angemessenheit;
- Verwendung aktueller Steuersätze oder zukünftiger Steuersätze, wenn die Steuersatzänderung hoch wahrscheinlich ist;
- Angaben zur Auswirkung von Steuersatzänderungen;
- Angabe des Einflusses auf die Bewertung latenter Steuern, wenn eine Steuersatzänderung erwartet wird, diese aber noch nicht verabschiedet bzw. noch nicht hoch wahrscheinlich ist;
- Offenlegung der Zusammensetzung der für die Bewertung latenter Steuern wesentlichen Steuern (Steuerarten und -sätze);

⁹⁶⁵ Vgl. den IAS-Abschluss (DEUTSCHE BANK AG, Geschäftsbericht 2000, S. 82-83) mit dem US-GAAP-Abschluss (DEUTSCHE BANK AG, Form 20-F, S. F-47-48, abrufbar unter http://ircontent.db.com/ir/fa_documentation.php (Stand: 19.10.2001)).

- Unterteilung latenter Steuern nach den Ursachen;
- Unterteilung nach Laufzeitbändern je Ursache;
- Angabe segmentbezogener durchschnittlicher Steuersätze, und zwar für primäre Segmente (bspw. Segmentabgrenzung nach Art der Geschäftstätigkeit) und sekundäre Segmente (geografische Segmentierung);
- Angaben zur steuerlichen Belastung der Eigenkapitalbestandteile und Offenlegung der Auswirkung auf Anteilseignerebene bei vollständiger Ausschüttung;
- Angaben zur erfolgsneutralen Bildung latenter Steuern, deren Ursachen sowie die Art und Weise der Auflösung;
- Angaben zu stillen Reserven und Lasten sowie der Höhe der verdeckten latenten Steuer
- Offenlegung und Erläuterung der Überleitungsrechnung von erwartetem zu tatsächlichem Steueraufwand, hierbei möglichst einheitliche Struktur.

Auch die Rechnungslegungsnormen nach US-GAAP und IAS weisen (im Vergleich zum HGB geringfügigere) Informationsdefizite auf.

Es bleibt zukünftigen Forschungsarbeiten überlassen, z.B. anhand des tiefgreifenden Methodenwechsels bezüglich der Bilanzierung latenter Steuern, mit dem auch für HGB-Abschlüsse zu rechnen ist, in Deutschland die zunehmende Bewertungsrelevanz latenter Steuern empirisch nachzuweisen.

ANHANG 1

Beweis B1

Die Veränderung von K ergibt sich durch Ableitung von $\log K$. Nach Itô's Lemma⁹⁶⁶ ist das totale Differential von $f(K)$

$$df = \frac{\partial f}{\partial t} dt + \frac{\partial f}{\partial K} dK + \frac{1}{2} \frac{\partial^2 f}{\partial K^2} (dK)^2 \quad (\text{A1})$$

Weil $f(K) = \log K$, kann (A1) vereinfacht werden zu

$$df = \frac{1}{K} dK - \frac{1}{2K^2} (dK)^2. \quad (\text{A2})$$

Aus (18) und der Definition $g = \alpha - \lambda$ ergibt sich

$$dK = gK dt + \sigma K dz. \quad (\text{A3})$$

Durch Quadrierung beider Seiten von (A3) ergibt sich

$$(dK)^2 = g^2 K^2 (dt)^2 + 2g\sigma K^2 dt dz + \sigma^2 K^2 (dz)^2. \quad (\text{A4})$$

Weil dz ein Inkrement eines Wiener Prozesses ist, ist $E[dz] = 0$ und $E[dz^2] = dt$. Wenn dt infinitiv klein wird, gehen die ersten zwei Terme von $(dK)^2$ schneller gegen null als der dritte Term, so dass (A4) folgendermaßen geschrieben werden kann:

$$(dK)^2 = \sigma^2 K^2 dt. \quad (\text{A5})$$

Durch (A3) und (A5) kann (A2) vereinfacht werden zu

$$df = \left(g - \frac{\sigma^2}{2} \right) dt + \sigma dz. \quad (\text{A6})$$

Die Veränderung von K ist normalverteilt mit dem Mittelwert $g - \frac{\sigma^2}{2}$ und der Standardabweichung σ . Deshalb ist K selbst logarithmisch normalverteilt mit dem Lokationsparameter $g - \frac{\sigma^2}{2}$ und dem Dispersionsparameter σ . Eine logarithmisch normalverteilte Zufallsvariable mit einem Lokationsparameter von μ und einem Dispersionsparameter von σ hat einen Erwartungswert von $e^{\mu + \frac{\sigma^2}{2}}$, so dass gilt:

⁹⁶⁶ Vgl. BAXTER/RENNIE (1996), S. 57-61.

$$\bar{K} = K_0 e^{gt}. \quad (\text{A7})$$

Beweis B2

Aus (19),

$$dV = (\alpha K - \delta V) dt$$

folgt

$$d\bar{V} = (\alpha \bar{K} - \delta \bar{V}) dt. \quad (\text{A8})$$

Die Frage ist, wie \bar{V} in Beziehung steht zu K_0 und \bar{K} . Durch Verwendung von (A7) kann (A8) umgeformt werden zu

$$\frac{d\bar{V}}{dt} = \alpha K_0 e^{gt} - \delta \bar{V}. \quad (\text{A9})$$

Die Lösung der Differentialgleichung ist

$$\bar{V} = \left(K_0 - \frac{\alpha K_0}{\delta + g} \right) e^{-\delta t} + \frac{\alpha K_0 e^{gt}}{\delta + g}. \quad (\text{A10})$$

Die partielle Ableitung von (A10) nach dt ist

$$\frac{d\bar{V}}{dt} = \left(-\delta K_0 + \frac{\alpha \delta K_0}{\delta + g} \right) e^{-\delta t} + \frac{\alpha g K_0 e^{gt}}{\delta + g}. \quad (\text{A11})$$

Wird (A10) und (A11) in (A9) eingesetzt und \bar{K} mit $K_0 e^{gt}$ substituiert, so ist (21) bewiesen.

Wenn t gegen unendlich geht, konvergiert $e^{-\delta t}$ gegen null. Aus (A10) folgt, daß \bar{V} gegen $\frac{\alpha \bar{K}}{\delta + g}$ konvergiert.

Die Beweise von (23) und (24) sind analog, wobei der Buchwert B und die Abschreibungsrate η den steuerlichen Buchwert V und die steuerliche Abschreibungsrate δ ersetzen.

Beweis B3

Der Marktwert zum Zeitpunkt null ist K_0 . Zu einem arbiträren Zeitpunkt t^* ist der erwartete Marktwert

$$\bar{P} = \int_{t^*}^{\infty} [\gamma(1-\tau) - \alpha] K_0 e^{g t} e^{-\rho(t-t^*)} dt + \int_{t^*}^{\infty} \tau \delta \bar{V} e^{-\rho(t-t^*)} dt \quad (\text{A12})$$

Aus (21) folgt $\bar{V} = \left(K_0 - \frac{\alpha K_0}{\delta + g} \right) e^{-\delta t} + \frac{\alpha K_0 e^{g t}}{\delta + g}$.

Integriert in (A12) resultiert daraus

$$\int_{t^*}^{\infty} [\gamma(1-\tau) - \alpha] K_0 e^{g t} e^{-\rho(t-t^*)} dt = \frac{[\gamma(1-\tau) - \alpha] K(t^*)}{\rho - g} \quad (\text{A13})$$

$$\int_{t^*}^{\infty} \tau \delta \left(K_0 - \frac{\alpha K_0}{\delta + g} \right) e^{-\delta t} e^{-\rho(t-t^*)} dt = \frac{\delta K_0 \tau (\delta - \lambda) e^{-\delta t^*}}{(\delta + g)(\delta + \rho)} \quad (\text{A14})$$

$$\int_{t^*}^{\infty} \tau \delta \frac{\alpha K_0 e^{g t}}{\delta + g} e^{-\rho(t-t^*)} dt = \frac{\alpha \delta \tau \bar{K}}{(\rho - g)(\delta + g)} \quad (\text{A15})$$

Unter Verwendung von Gleichung (26) und Substitution von α durch $(g + \lambda)$ vereinfacht sich (A13) zu

$$\frac{[\gamma(1-\tau) - \alpha] \bar{K}}{\rho - g} = \bar{K} - \frac{\bar{K} \delta \tau (\lambda + \rho)}{(\delta + \rho)(\rho - g)}. \quad (\text{A16})$$

Aus (21) folgt

$$K_0 = \frac{e^{\delta t^*} [\bar{V} (\delta + g) - \bar{K} (g + \lambda)]}{\delta - \lambda}. \quad (\text{A17})$$

Wird (A17) in (A14) integriert und die Gleichung vereinfacht, so erhält man

$$\frac{\delta K_0 \tau (\delta - \lambda) e^{-\delta t^*}}{(\delta + g)(\delta + \rho)} = \frac{\delta \tau [\bar{V} (\delta + g) - \bar{K} (g + \lambda)]}{(\delta + g)(\delta + \rho)} \quad (\text{A18})$$

Durch Zusammenfassung von (A15), (A16), and (A18) und vereinfachende Umformungen erhält man

$$\bar{P} = \bar{K} - \frac{\delta \tau [\bar{K} - \bar{V}]}{\delta + \rho}.$$

Beweis B4

Die Bruttorendite des Unternehmens unterliegt in der Periode, in der der Gewinn anfällt, der Gewerbeertragsteuer und der Thesaurierungssteuer. Wird der Gewinn vollständig thesauriert und reinvestiert, ergibt sich folgende Rendite über den gesamten Zeitraum der Anlage:

$$r'^A = [r_U (1 - s_G)(1 - s_T) + 1]^{t_A} - 1 \quad (\text{A19})$$

Dieser Bruttoertrag unterliegt zum Zeitpunkt der Ausschüttung der persönlichen Besteuerung unter Anrechnung der Körperschaftsteuern. Über den gesamten Anlagehorizont verteilt ergibt sich unter Berücksichtigung der persönlichen latenten Steuer folgende effektive Rendite aus der Anlage in das Unternehmen:

$$r_U^{eff.} = \left[\left([r_U (1 - s_G)(1 - s_T) + 1]^{t_A} - 1 \right) (1 - s_P + s_T) + 1 \right]^{\frac{1}{t_A}} - 1 \quad (\text{A20})$$

Nun muß $r_U^{eff.}$ mindestens der Nachsteuerrendite einer vergleichbaren Anlage im Privatvermögen entsprechen, mit $r_P^{eff.} = r_P(1 - s_P)$. Diesen Zusammenhang berücksichtigt und durch Umstellung ergibt sich:

$$r_U \geq \frac{\left[\frac{[r_P(1 - s_P) + 1]^{t_A} - 1}{1 - s_P + s_T} + 1 \right]^{\frac{1}{t_A}} - 1}{(1 - s_G)(1 - s_T)}$$

ANHANG 2

Anhand empirischer Kapitalmarktbeobachtungen und Befragungen wurde untersucht,

- wie sich persönliche Ertragsteuern bei der Bewertung von Unternehmen auswirken,
- welchen Einfluss persönliche Ertragsteuern auf die Zusammensetzung von Portfolien der Anleger haben,
- ob persönliche Ertragsteuern die Ausschüttungs- und Finanzierungspolitik der Unternehmen beeinflussen,
- ob persönliche Ertragsteuern bei der wertorientierten Unternehmensführung (z.B. bei der Bestimmung der Kapitalkosten für die Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Investitionsalternativen) berücksichtigt werden.

Die Untersuchungen lassen sich in Bezug auf die Untersuchungsmethode und den Untersuchungsgegenstand folgendermaßen klassifizieren:

A Direkte Befragungen

- A.1 zur individuellen Portfoliozusammenstellung
- A.2 zur Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern auf Unternehmensebene

B Auswertung von Kapitalmarktdaten

- B.1 „Event Studies“
 - B.1.1 zum „ex-dividend“ Tag
 - B.1.2 Bekanntgabe von Dividendenänderungen
 - B.1.3 Änderung der steuerlichen Rahmenbedingungen
- B.2 Mittel- bis langfristige Renditen klassifiziert nach relativem Dividendenanteil
- B.3 Andere

Die vorgenommene Abgrenzung ist nicht in jedem Fall überschneidungsfrei. Zum Punkt A.2 konnten keine Untersuchungen gefunden werden.

A.1

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
LEWELLEN/ STANLEY/ LEASE/ SCHLARBAUM (1978)	USA, 914 Privatanleger, 1970	Die Auswertung der Ergebnisse deutet darauf hin, dass weniger steuerliche Faktoren die Portfoliozusammenstellung bestimmen, sondern eher das Alter.
PETIT (1977)	USA, 914 Privatanleger, 1970 (Verwendung der Daten von LEWELLEN et al.)	Der Autor stellt Dividendenklientele fest. Die Portfoliozusammenstellung, welche auch die Dividendenrendite determiniert, hängt hauptsächlich von dem Alter der Anleger (je älter, desto bevorzugter waren Dividenden) und dem Unterschied zwischen dem individuellen Steuersatz auf Kapitalgewinne und Dividenden ab.
STRICKLAND (1997)	USA, institutionelle Investoren ab USD 100 Mio., 1990 bis 1993	Der Autor zeigt die Präferenz institutioneller Anleger für Aktien mit geringer Dividendenrendite. Allerdings lässt sich keine Präferenz steuerbefreiter institutioneller Anleger für Aktien mit hohen Dividendenrenditen feststellen.
BLUME/ FRIEND (1978)	USA, 1.041 Privatanleger	Sie stellten eine strenge Präferenz für Dividendenzahlungen fest, selbst wenn hierzu die Gewinnrücklagen vermindert werden. 41,8 % der Befragten würden ihren Anteil an einem Unternehmen erhöhen, wenn die Ausschüttungsquote erhöht wird, nur 10,5 % würden ihren Anteil senken.

B.1.1

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
SWOBODA/ UHLIR (1975)	Deutschland: je 140 Beobachtung in den Jahren 1966, 1968 und 1970, Österreich: je ca. 60 Beobachtungen in den Jahren 1966, 1968 und 1970 bis 1973, Untersuchung der Kursentwicklung am Dividendenstichtag.	Die Autoren stellen einen Kursabschlag fest, der geringer ist als die Dividende. Ihre Ergebnisse deuten auch auf die Existenz von Dividendenklientelen hin. Dies ist allerdings für Deutschland nicht signifikant.
BAY (1990)	Deutschland, 151 Unternehmen, 1966 bis 1988, Untersuchung des Kursabschlags am Dividendenstichtag.	Der Autor leitet aus Dividendenabschlägen marginale Steuersätze ab und stellt durch die Steuerreform 1977 einen erheblichen Anstieg fest. Nach der Steuerreform 1997 lässt sich ein Klienteleffekt zeigen, da der marginale Steuersatz invers mit der Dividendenrendite korreliert ist. Einen Einfluss des kurzfristigen Handels können die Daten nicht bestätigen.

ELTON/ GRUBER (1970)	USA, 4.148 Beobachtungen, April 1966 bis März 1967, Untersuchung des Kursabschlags am Dividendenstichtag.	Der durchschnittliche Kursabschlag lag bei 79 % der Dividende. Hieraus leiten die Autoren den persönlichen Ertragsteuersatz des marginalen Investors ab (36,4 % bzw. 35,1 % indexbereinigt). Der Kursabschlagsquotient steigt mit der Höhe der Dividendenrendite. Hieraus schließen die Autoren auf Klienteleffekte, da Aktien mit hoher Dividendenrendite ein Klientel mit niedrigem Steuersatz anzieht, so dass die Dividende niedrig besteuert wird und auch der Kursabschlagsquotient sich eins nähert.
CROSSLAND/ DEMPSEY/ MOIZER (1991)	UK, 1.018 Beobachtungen, Oktober 1989 bis Mai 1990, Untersuchung der Kursentwicklung rund um den Dividendenstichtag, mit besonderer Berücksichtigung des KGV.	Die Autoren stellen einen durchschnittlichen Kursabschlag von 90 % fest, mit einem Median von 98 %. Sie können nicht die Nullhypothese verwerfen, dass der Dividendenabschlag der Dividende entspricht. Weiterhin stellen sie einen signifikanten Zusammenhang zwischen dem KGV und dem Dividendenabschlag fest. Bei hohem KGV lassen die Daten auf Investoren schließen, die Kapitalgewinne geringer als Dividenden versteuern müssen, bei niedrigem KGV ist die Steuerbelastung in etwa gleich.
KALAY (1982)	USA, Unternehmen der CRSP-Datenbank, 1962 bis 1965 Untersuchung des Dividendenabschlags und den Zusammenhang zur Dividendenrendite, unter besonderer Berücksichtigung von Transaktionskosten.	Der Autor stellt einen Kursabschlag von 88 % der Dividende. Er ist jedoch der Auffassung, dass hieraus nicht der marginale Steuersatz abgeleitet werden kann. Begründet werden kann der geringere Abschlag mit Transaktionskosten, die bei kurzfristigem Handel anfallen. In einer Antwort auf KALAY zeigen ELTON/GRUBER/RENTZLER (1984), dass die Transaktionskosten erheblich unterschätzt wurden und sich entsprechend weniger Arbitragemöglichkeiten bieten. Auch KALAY's Ergebnisse würden für einen steuerlich bedingten Kursabschlag und den Klienteleffekt sprechen.
MICHAELY/ VILA (1995)	USA, 14.893 Beobachtungen, 1984 bis 1986, Untersuchung der Kursentwicklung und des Handelsvolumens rund um den Dividendenstichtag.	Die Autoren belegen eine negative Korrelation von Handelsvolumen und Risiko (Varianz des Aktienkurses). Der geringer Kursabschlag ist zumindest teilweise eine Kompensation des Risikos.

EADES/ HESS/ KIM (1984)	USA, 83.000 Beobachtungen, 1962 bis 1980, Untersuchung der Aktienrenditen rund um steuerwirksame Ereignisse (Dividendenstichtag) und um nicht-steuerwirksame Ereignisse (Aktien-Split, Kapitalrückzahlung).	Die Autoren finden positive Überrenditen, die in Einklang stehen mit einer <i>tax penalty</i> für Dividenden. Bei Vorzugsaktien finden sie jedoch negative Überrenditen. Diese könnten durch den Klienteleffekt erklärt werden. Die Autoren finden keine Erklärung dafür, dass auch bei steuerlich nicht wirksamen Ereignissen signifikant positive (<i>stock dividends</i> oder <i>stock splits</i>) oder negative Überrenditen (<i>non-taxable cash distributions</i>) festgestellt wurden.
MENYAH (1993)	UK, 1.434 Beobachtungen, 1955 bis 1984, Untersuchung der Kursentwicklung rund um den Dividendenstichtag.	MENYAH stellt fest, dass Investoren generell Kapitalgewinne gegenüber Dividenden bevorzugen. Die Klienteltheorie kann er nicht bestätigen.
LASFER (1996)	UK, 108 Unternehmen, 1980 bis 1983 Untersuchung der Kursentwicklung rund um den Dividendenstichtag.	Im Durchschnitt sinken die Kurswerte am Dividendenstichtag um 64 % der Bruttodividende. Ihre Ergebnisse bestätigen, dass Unternehmen die steuerliche Situation ihrer Anleger bei der Ausschüttungspolitik berücksichtigen. Die Gültigkeit der Klientel-Hypothese wird abgelehnt.
SIDDIQI (1998)	USA, Unternehmen der NYSE und der AMEX, Daten von CRSP, 2.560 Beobachtungen 1987 und 2.984 Beobachtungen 1988, Untersuchung der Kursentwicklung und des Handelsvolumens rund um den Dividendenstichtag, mit besonderer Berücksichtigung von Unternehmen der Versorgungsbranche.	Der Autor stellt fest, dass am Dividendenstichtag bevorzugt von institutionellen Anlegern Versorgungsaktien gehandelt werden, die <i>dividend capture</i> betreiben. Diese Branche weist geringere Varianzen auf und verursacht so geringere Haltekosten. Bei anderen Branchen stellt er keine <i>dividend capture</i> -Aktivitäten fest. Die Hypothese, dass der Anreiz zum <i>dividend capture</i> durch die Steuerreform 1986 zurückgegangen ist, kann nicht belegt werden.
BAL/ HITE (1998)	USA, 209.499 Beobachtungen, 1962 bis 1994, Untersuchung der Kursentwicklung rund um den Dividendenstichtag.	Die Autoren stellen einen Kursabschlag von 77 % der Dividende fest. Bei <i>stock dividends</i> besteht ein Kursabschlag von 86 %, obwohl diese nicht besteuert werden. Sie begründen den Kursabschlag mit der Bewertung in 1/8-USD-Schritten. Fällt der Kursabschlag der vollen Dividende zwischen zwei Intervalle, so wird abgerundet. Hierdurch ergibt sich ein Sägezahnmuster. Dieses erklärt auch, dass sich der Kursabschlag bei hohen Dividenden dem Quotient von eins annähert.

auch Steuerreform		
MICHAELY (1991)	USA, 16.106 Beobachtungen, 1986 bis 1989, Vergleich der Höhe des Kursabschlages vor und nach der Steuerreform von 1986.	Der Autor findet einen Kursabschlagsquotienten, der vor und nach der Steuerreform im Mittel bei eins liegt. Aktien mit hoher Dividendenrendite weisen sogar einen Abschlag auf, der größer eins ist. In den Jahren 1966 und 1967 lag dieser Quotient deutlich unter eins. Er schließt daraus, dass sich die Kapitalmarktstruktur geändert hat und gegenüber der Vergleichsperiode institutionelle Anleger und Arbitrageure die Kurse bestimmen. Individuelle Anleger haben keinen Einfluss mehr, so dass sich auch die Änderung von persönlichen Ertragsteuersätzen nicht auf die Marktpreise auswirken kann.
WU/ HSU (1996)	USA, 1.241 Unternehmen, 11.091 Beobachtungen, 1985-1990, Untersuchung der Kursentwicklung und des Handelsvolumens am Dividendenstichtag, mit besonderer Berücksichtigung der Steuerreform 1986, durch die sich die steuerlichen Unterschiede von Bardividenden und Kapitalgewinnen reduzierten.	Die Autoren stellten fest, dass nach der Steuerreform das Handelsvolumen rund um den Dividendenstichtag abnahm. Steuerinduzierte Arbitragemöglichkeiten wurden reduziert. Weiterhin ist das um den Dividendenstichtag erhöhte Handelsvolumen abhängig von den Transaktionskosten. Beides schränkt den Anreiz zum kurzfristigen Handel ein.
BARCLAY (1987)	USA, 762 Beobachtungen für die Zeiträume 1900 bis 1906 und 1909 bis 1910, sowie 500 zufällig ausgewählte Beobachtungen für den Vergleichszeitraum 1962 bis 1985, Vergleich der Kursentwicklung rund um den Dividendenstichtag vor und nach Einführung der Einkommensteuer im Jahr 1913.	Der Autor zeigt, dass vor Einführung der Einkommensteuer der Kurs in Höhe der Dividende fiel. Im Zeitraum danach stellt er einen geringeren Kursabschlag fest, welcher die geringere Wertschätzung von Dividenden gegenüber Kapitalgewinnen beweist.
LAKONISHOK/ VERMAELEN (1983)	Kanada, 555 Beobachtungen 1971 und 671 Beobachtungen 1972, Kursentwicklung am Dividendenstichtag im Zeitraum vor und nach einer Steuerreform.	Die Autoren stellen einen Kursabschlag fest, der wesentlich geringer ist als am US-amerikanischen Kapitalmarkt (1972 nur 30 % der Dividende) und geringer als vor der Reform. Sie verwerfen die Hypothese der Existenz von Klienteleffekten. Als kursbestimmenden Faktor sehen sie den kurzfristigen Handel.

auch Handelsvolumen		
LAKONISHOK/ VERMAELEN (1986)	USA, 46.245 Beobachtungen, 1970-1981 Untersuchung der Kursentwicklung und des Handelsvolumens am Dividendenstichtag.	Die Autoren zeigen, dass das Handelsvolumen vor und nach dem Ex-Tag deutlich ansteigt, insbesondere bei Aktien mit hoher Dividendenrendite. Entsprechend der Nachfrage verläuft auch Kurs. Den Kurs wird von dem kurzfristigen institutionellen Handel geprägt, da diese in den Genuss steuerlicher Vorteile kommen (ermäßigte Besteuerung von Dividendeneinkünften).
DAVIDSON/ MALLIN (1989)	UK, 172 Beobachtungen, Mai 1984 bis Juni 1985, Untersuchung des Dividendenabschlags und des Handelsvolumens am Dividendenstichtag.	Es werden nur schwache Hinweise auf einen steuerinduzierten Klienteleffekt gefunden. Die Autoren schränken ein, dass die Ergebnisse breit gestreut sind, eventuell aufgrund der geringen Anzahl von Beobachtungen.
Citizens Utilities⁹⁶⁷/Hongkong		
LONG (1978)	USA, 1 Unternehmen, 1956-1976, Untersuchung der Kursentwicklung der Aktien von Citizens Utilities.	LONG zeigt die Präferenz der Anleger für Bardividenden, obwohl die Nach-Steuer-Rendite der Klasse A höher wäre.
POTERBA (1986)	USA, 1 Unternehmen, 1976-1984, Untersuchung der Kursentwicklung der Aktien von Citizens Utilities, insbesondere am Ex-Dividenden-Tag.	POTERBA findet nur eine schwache Präferenz für Bardividenden. Beide Klassen von Aktien seien annähernd gleich bewertet. Am Dividendenstichtag zeigt sich jedoch die geringere Wertschätzung der Bardividende durch einen niedrigeren Wertabschlag. Als Begründung für die gleiche Bewertung führt er an, dass der Markt erwartet, dass der steuerliche Sonderstatus 1990 aufgehoben wird, und dies bereits im relativen Preis reflektiert sei.
HUBBARD/ MICHAELY (1997)	USA, 1 Unternehmen, 1973-1993, Untersuchung des relativen Preises beider Aktienklassen von Citizens Utilities, insbesondere die Auswirkung der Steuerreform 1986, durch die der Steuervorteil von Kapitalgewinnen erheblich reduziert wurde.	Der relative Preis stieg wie erwartet im Zeitraum 1985-1986 an, aber die Änderung war nur kurzfristig. Danach glichen sich die relativen Preise wieder einander an. Auswirkungen von Liquiditäts- und Klienteleffekten auf den relativen Preis konnten die Autoren nicht bestätigen.

⁹⁶⁷ Das Unternehmen Citizens Utilities ist ein besonders geeignet Unternehmen, da es (seit 1956) zwei Klassen von Aktien hat: Klasse A erhält *stock dividends*, Klasse B erhält *cash dividends* in gleicher Höhe. Somit realisiert Klasse A einen Kapitalgewinn und Klasse B eine Dividendenzahlung. Beide Formen der Dividende werden auf Anlegerebene unterschiedlich besteuert. Unterschiedliche Informations- und Risikoeffekte können ausgeschlossen werden. Seit 1990 erhalten beide Klassen *stock dividends*.

FRANK/ JAGANNATHAN (1998)	Hongkong, 351 Unternehmen, 1980 bis 1993, Untersuchung der Kursentwicklung am Dividendenstichtag.	Die Autoren finden bei einer durchschnittlichen Dividende von HK\$ 0,12 einen durchschnittlichen Kursabschlag von nur HK\$ 0,06, obwohl weder Kapitalgewinne noch Dividenden besteuert werden. Auch hier entsprach der Kursabschlag in etwa der Dividende, wenn diese relativ hoch war. Die Autoren begründen dies mit der Geld-Brief-Spanne und der Beobachtung, dass Verkaufs- und Kaufabsichten eher auf einen Zeitpunkt nach dem Dividendenstichtag verschoben werden.
---------------------------	---	--

B.1.2

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
BAJAJ/ VIJH (1990)	USA, 54.058 Beobachtungen, 1962 bis 1987, Analyse der Kursreaktion auf die Ankündigung einer Dividendenänderung.	Die Autoren zeigen, dass die marginale Wertschätzung unerwarteter Dividendenänderungen positiv korreliert ist mit der erwarteten Dividendenrendite. Sie sehen somit die Existenz von Klientelen bestätigt.
DENIS/ DENIS/ SARIN (1994)	USA, 6.777 Beobachtungen, 1962 bis 1988, Untersuchung des Informationsgehalts von Dividendenänderungen.	Die Dividendenrendite ist positiv mit der Überrendite bei Ankündigung einer unerwarteten Dividendenänderung korreliert. Bestätigung der Ergebnisse von BAJAJ/VIJH.

B.1.3

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
POTERBA/ SUMMERS (1984)	UK, 3.500 Unternehmen, 1955 bis 1981, Analyse der Auswirkungen von mehreren Steueränderungen auf die Dividendenrendite und die Kursentwicklung. Auch Untersuchung des Dividendenabschlags für 16 Unternehmen.	Die Autoren bestätigen, dass Steueränderungen erhebliche Auswirkungen auf Kurse und Dividendenrenditen haben. Die Kursveränderung am Dividendenstichtag wurde durch Änderung der Besteuerung von Kapitalgewinnen nicht beeinflusst, aber deutlich durch die Änderung der Besteuerung von Dividenden. Änderungen in der Besteuerung von Dividenden beeinflussen den vom Investor geforderten Renditeaufschlag für erhaltene Dividenden.

BOLSTER/ LINDSEY/ MITRUSHI (1989)	USA, zwischen 1.272 und 1.578 Unternehmen, 1980 bis 1986, Untersuchung der Veränderung der Handelsvolumina durch die Steuerreform 1986.	Die Autoren belegen eine starke Zunahme des Handelsvolumens in 1986. Dies deutet auf umfangreiche Umstrukturierungen der Portfolios vor In-Kraft-Treten der Steuerreform hin. Im Gegensatz zum normalen Handel werden starke Umsätze mit Aktien realisiert, die langfristig hohe Kursgewinne erzielen. Offensichtlich wurden so Kapitalgewinne der dann höheren Besteuerung entzogen.
JANG (1994)	USA, 770 Unternehmen, 1986	Während der Verabschiedung der Steuerreform waren positive Überrenditen bei Aktien mit hoher Dividendenrendite und <i>vice versa</i> zu beobachten. Dieses Ergebnis bestätigte die Erwartung, dass sich die Verringerung des Nachteil von Bardividenden auch in den Marktwerten niederschlägt.
ERICKSON/ MAYDEW (1998)	USA, 112 Unternehmen, Dezember 1995 Reaktion der Kurse von Vorzugsaktien und Stammaktien mit hoher Dividendenrendite auf die unerwartete Minderung der DRD ⁹⁶⁸ von 70 auf 50 %. Durch Minderung der DRD steigt die steuerliche Belastung.	Sie stellten bei Vorzugsaktien eine erhebliche Kursminderung fest. Diese beweist, dass implizite Steuern im Kurs enthalten sind. Für die untersuchten Stammaktien konnten sie das Ergebnis nicht bestätigen.

B.2

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
MORGAN/ THOMAS (1998)	UK, 1975 bis 1993, Untersuchung der Gesamtrenditen im Verhältnis zu Dividendenrenditen, da anders als in den USA Dividenden geringer besteuert werden als Kapitalgewinne.	Die Autoren finden eine starke Korrelation zwischen Gesamtrenditen und Dividendenrenditen und lehnen die Besteuerung als Erklärung für den Zusammenhang ab.
LITZENBERGER/ RAMASWAMY (1979)	USA, alle vom CRSP verfügbaren Unternehmen, 1936-1977, Herleitung eines CAPM nach Steuern, bei dem progressive Steuern berücksichtigt werden, sowie empirische Überprüfung.	Die Autoren finden den Klienteleffekt bestätigt. Anleger mit hohem Einkommensteuersatz bevorzugten Aktien mit geringer Dividendenrendite. Durch den positiven Zusammenhang von erwarteter Vor-Steuer-Rendite und der Dividendenrendite sind sie der Auffassung, dass in der Vor-Steuer-Rendite implizite Steuern enthalten sind.

⁹⁶⁸ Die DRD (*dividends received deduction*) erhalten Unternehmen, um den Nachteil der Doppelbesteuerung (kein Anrechnungssystem) zu mindern.

CAPITELLI (1989)	Schweiz, 230 Unternehmen, 1973 bis 1986, Untersuchung des Zusammenhangs zwischen Gesamrendite und Dividendenrendite auf Basis eines Nach-Steuer-CAPM.	Zwischen der erwarteten Gesamrendite vor Steuern und der Dividendenrendite besteht ein signifikanter Zusammenhang. Der Autor bestätigt die Existenz von Dividendenklientelen.
BLACK/ SCHOLES (1974)	USA, Unternehmen des CRSP, 1926-1966, Bildung und Analyse von 25 Portfolios auf Basis der Dividendenrenditen und des β -Faktors.	Sie konnten keinen Einfluss der Dividendenrendite auf die Gesamrendite (vor persönlichen Ertragsteuern) feststellen. Daraus schlossen die Autoren, dass der Marktwert eines Unternehmens nicht durch seine Ausschüttungspolitik beeinflusst wird. Die Strategie von Anlegern, sich aus steuerlichen Überlegungen auf Aktien mit der bevorzugten Dividendenrendite zu konzentrieren, würde eher die Rendite verschlechtern, da das Portfolio schlechter diversifiziert ist und dies zu höherem Risiko führt.
CHEN/GRUNDY/STAMBAUGH (1990)	USA, NYSE-Unternehmen, 1943-1978, Untersuchung der Renditen von Portfolios, die nach der Höhe der Dividendenrenditen gebildet wurden.	Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass sich der steuerliche Nachteil von Bardividenden nicht auf die Gesamrendite auswirkt. Die Autoren glauben, dass dieses Ergebnis durch den Einfluss anderer, nicht in der Untersuchung kontrollierter, Faktoren (z.B. den Informationseffekt) bewirkt ist.
AUERBACH (1984)	USA, 274 Unternehmen, 1958-1977, Untersuchung der Kapitalkosten, insbesondere der Vergleich von Gewinnrücklagen und der Emission neuer Aktien.	Die Emission neuer Aktien führt zu höheren Kapitalkosten. Weiterhin sieht er die Klienteltheorie bestätigt. Persönliche Ertragsteuern bedingen den Unterschied der Kapitalkosten zwischen Unternehmen.
BLUME (1980)	USA, alle Aktien der NYSE, 1936-1976, Untersuchung der Renditen, in einem ersten Schritt klassifiziert nach den β -Faktoren, und innerhalb dieser Gruppen nach der Dividendenrendite.	In den letzten 30 Jahren der Untersuchungsperiode überstiegen die Renditen der Dividenden zahlenden Unternehmen diejenigen ohne Dividenden, und zwar in jeder Risikoklasse. Hierin sieht BLUME den Grund, weshalb Privatanleger trotz der steuerlichen Nachteile, Aktien von Unternehmen mit hohen Dividendenrenditen bevorzugen.
FAMA/ FRENCH (1998)	USA, durchschnittlich 2.400 Unternehmen jährlich, 1965 bis 1992, Untersuchung, ob - entsprechend der steuerlichen Auswirkungen - Dividenden negativ und Fremdkapital positiv den Unternehmenswert beeinflussen.	Sie stellten das Gegenteil fest. Dividenden waren positiv mit dem Unternehmenswert korreliert, und Fremdkapital negativ. Bezüglich der Dividenden vertreten sie die Meinung, dass negative steuerliche Folgen von positiven Informationseffekten überlagert werden.

APPEL FELD/ FOWLER JR./ GORDON JR. (1996)	USA, ca. 600 Unternehmen, Juli 1980 bis Dezember 1993, Vergleich der S&P 500-Rendite nach persönlichen Ertragsteuern mit Fonds-Renditen und der Rendite, die bei steuermindernder Anlagestrategie erreichbar gewesen wäre.	Sie stellten fest, dass 90 % der <i>equity funds</i> nach Steuern eine schlechtere Rendite aufwiesen als der S&P-Index. Eine Strategie bei der Aktien mit <i>high dividend yields</i> untergewichtet werden und Kapitalgewinne möglichst spät realisiert werden, führt zu deutlichen Überrenditen.
---	--	--

B.3

Autor/-en, Jahr	Kurzbeschreibung der Untersuchung	Ergebnis
BAGWELL/ SHOVEN (1988)	USA, 2.366 Beobachtungen für 1976 und 1.820 Beobachtungen für 1984, Untersuchung von steuerlich günstigen Alternativen zur Bardi dividende, insbesondere Aktienrückkauf und Akquisitionen.	Die Autoren sehen den Klienteleffekt bestätigt, dass 1. die Wahrscheinlichkeit einer Aktion (Rückkauf oder Akquisition) höher ist, wenn eine solche bereits im Vorjahr stattgefunden hat, und 2. eine solche Aktion eher von Unternehmen durchgeführt wird, die relativ niedrige Dividendenrenditen aufweisen.
BÜHLER/RASCH (1995)	Deutschland, 1977-1988 Die Autoren untersuchten die Emissionsrenditen am Anleihemarkt für zwei Emittentengruppen: den Bund als wesentlicher (steuerbefreiter) Emittent und Finanzierungstöchter inländischer Banken.	Die Autoren konnten nicht bestätigen, dass Steuer-Klientels durch die Emittenten von Anleihen optimal ausgenutzt wurden. Insbesondere die Emissionspolitik des Bundes war nicht optimal. Die Autoren schränken ein, dass ihre Ergebnisse dann nicht aussagekräftig sind, wenn Privatanleger die Preise am Anleihemarkt nicht wesentlich beeinflussen können.
DHALIWAL/ERICKSON/TREZEVANT (1999)	USA, 1982-1995 Untersuchung, ob sich die Anteile steuerbegünstigter Investoren (solche, die steuerbefreit sind oder die Besteuerung auf die Zukunft verlagern können), verändern.	Die Autoren bestätigen den Klienteleffekt, da der Anteil steuerbegünstigter (institutioneller) Investoren ab dem Zeitpunkt der Dividendenankündigung steigt.

ANHANG 3

Quantitative Daten aus dem Geschäftsjahr 1998 bzw. 1997/98:

In Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (= Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latenter Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	lfd. Ertrag- steuer- aufwand
1	AGIV	1998	HGB	772,3	3.154,5	172,3	251,1	-30,0	0,0	0,0	k.A.	54,9	k.A.	48,8	k.A.
2	AMB	1998	HGB	4.069,8	98.810,6	1.169,5	1.533,1	k.A.	0,0	195,1	k.A.	454,9	k.A.	363,5	k.A.
3	AVA	1998	HGB	729,3	2.254,1	45,7	60,7	15,2	11,1	111,7	k.A.	48,9	k.A.	30,2	k.A.
4	AXA COLONIA	1998	HGB	1.874,2	51.419,5	295,3	542,5	-6,8	68,1	29,4	k.A.	222,3	k.A.	223,4	k.A.
5	BANKGESELLSCHAFT BERLIN	1998	HGB	8.516,2	369.141,1	56,5	966,8	-536,4	50,0	0,0	k.A.	345,3	k.A.	374,0	k.A.
6	BASF	1998	HGB	25.268,2	52.223,9	3.323,7	5.419,3	-69,2	2.107,0	0,0	k.A.	953,0	168,5	2.164,8	1.996,3
7	BEIERSDORF	1998	HGB	1.943,0	4.283,0	316,0	516,0	-4,0	0,0	48,0	k.A.	101,0	k.A.	196,0	k.A.
8	BEWAG	1997/98	HGB	3.606,4	9.983,8	279,0	455,2	0,0	0,0	0,0	k.A.	103,5	k.A.	176,2	k.A.
9	BHW HOLDING	1998	HGB	3.166,5	133.451,9	257,6	571,3	-72,5	0,0	0,0	k.A.	220,0	-0,3	241,2	241,6
10	BILFINGER + BERGER	1998	HGB	1.249,3	5.600,8	-90,7	-81,7	0,1	0,0	1,2	k.A.	104,6	k.A.	9,1	k.A.
11	BMW	1998	HGB	12.477,0	59.924,0	903,0	1.954,0	0,0	1.117,0	0,0	k.A.	985,0	k.A.	1.051,0	k.A.
12	BRAU UND BRUNNEN	1998	HGB	224,5	1.546,4	-13,5	-12,5	0,0	0,0	8,8	k.A.	4,2	k.A.	1,0	k.A.
13	BUDERUS	1997/98	HGB	750,7	2.205,8	128,3	266,9	0,0	1,0	0,0	k.A.	68,3	k.A.	138,6	k.A.
14	CONTINENTAL	1998	HGB	2.632,3	12.828,0	375,9	611,4	-38,0	0,0	31,2	k.A.	238,4	k.A.	197,5	k.A.
15	DBV-WINTERTHUR	1998	HGB	1.381,0	32.498,7	249,4	370,8	-1,7	0,0	0,0	k.A.	172,2	k.A.	119,6	k.A.
16	DEGUSSA	1997/98	HGB	2.568,8	10.089,6	548,1	740,7	-9,8	65,3	58,4	k.A.	193,9	k.A.	182,8	k.A.
17	DEUTSCHE BABCOCK	1997/98	HGB	-42,7	4.346,7	19,4	61,2	-22,0	0,0	0,0	k.A.	26,6	k.A.	19,8	k.A.
18	DEPPA	1998	HGB	3.129,7	236.038,2	552,1	808,6	-0,2	0,0	79,7	k.A.	205,1	k.A.	256,3	k.A.
19	DEUTSCHE TELEKOM	1998	HGB	47.525,0	155.080,0	4.388,0	9.976,0	-397,0	790,0	0,0	k.A.	1.944,0	-97,0	4.844,0	4.941,0
20	DEUTZ	1998	HGB	271,1	1.988,8	31,2	34,2	0,0	0,0	0,5	k.A.	3,7	k.A.	3,0	k.A.
21	DOUGLAS	1998	HGB	827,4	1.892,5	149,7	207,5	-8,7	16,6	0,0	k.A.	75,9	k.A.	49,1	k.A.
22	DÜRR	1998	HGB	392,4	1.084,3	42,6	72,8	0,4	7,4	0,0	k.A.	15,4	k.A.	30,6	k.A.
23	ERGO	1998	HGB	4.446,4	130.252,0	585,6	1.158,5	-6,1	0,0	253,5	k.A.	435,0	k.A.	566,7	k.A.
24	ESCADA	1997/98	HGB	273,9	955,4	40,1	43,1	-0,9	20,1	0,0	k.A.	3,7	k.A.	2,1	k.A.
25	FAG KUGELFISCHER SCHÄFER	1998	HGB	822,3	3.623,7	36,3	50,1	-3,9	0,0	0,0	k.A.	11,9	-9,6	9,9	19,5
26	FELDMANN	1998	HGB	375,2	613,2	57,7	102,9	-2,0	0,0	14,0	k.A.	10,5	k.A.	43,2	k.A.
27	FRESENIUS	1998	HGB	2.539,0	9.699,0	201,0	562,0	-84,0	0,0	37,0	k.A.	347,0	-2,0	277,0	279,0
28	FRIEDRICH GROHE	1998	HGB	567,6	1.124,8	100,5	168,6	2,1	0,0	2,7	k.A.	21,6	k.A.	70,1	k.A.
29	GEA	1998	HGB	921,5	2.935,1	192,8	242,7	0,7	20,7	0,0	k.A.	33,6	k.A.	50,6	k.A.

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor EST und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (= Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latener Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	lfd. Ertrag- steuer- aufwand	
30	GEHE	1998	HGB	2.242,1	8.047,4	303,0	493,1	-1,7	7,1	0,0		47,4	69,0	k.A.	188,4	k.A.
31	GERRESHEIMER GLAS	1997/98	HGB	297,2	1.583,0	38,8	75,4	-5,6	0,0	47,6		k.A.	11,9	k.A.	31,0	k.A.
32	GOLD-ZACK	1998	HGB	75,3	162,9	34,6	44,4	0,0	0,0	0,0		k.A.	10,1	k.A.	9,7	k.A.
33	HANNOVER RÜCK	1998	HGB	552,1	22.212,0	103,2	202,5	-10,6	0,0	0,0		k.A.	78,7	k.A.	88,7	k.A.
34	HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	1997/98	HGB	3.136,0	6.619,2	500,1	736,1	0,0	151,6	0,0		k.A.	237,2	k.A.	236,0	k.A.
35	HOCHTIEF	1998	HGB	2.445,3	8.169,7	170,7	289,4	-1,5	0,0	29,2		k.A.	297,9	k.A.	117,2	k.A.
36	HUGO BOSS	1998	HGB	363,1	652,2	97,3	183,7	0,1	2,2	0,0		k.A.	16,5	k.A.	86,4	k.A.
37	IKB	1997/98	HGB	2.134,2	49.226,6	149,6	299,6	0,0	0,0	0,0		k.A.	232,4	k.A.	150,0	k.A.
38	IVG	1998	HGB	695,1	1.845,2	90,8	131,8	-1,1	0,0	0,0		k.A.	24,5	k.A.	40,0	k.A.
39	IWKA	1998	HGB	510,9	1.906,8	71,4	158,6	-5,9	2,0	0,0		k.A.	72,7	k.A.	81,3	k.A.
40	JENOPTIK	1998	HGB	710,9	2.122,3	34,6	57,2	-8,7	0,0	4,6		k.A.	30,2	k.A.	13,9	k.A.
41	JUNGHEINRICH	1998	HGB	530,9	1.574,0	76,0	90,8	0,0	11,7	0,0		k.A.	18,8	k.A.	14,7	k.A.
42	KALI UND SALZ	1998	HGB	1.098,2	2.443,9	163,5	160,0	0,0	0,0	1,7		k.A.	14,1	k.A.	-3,6	k.A.
43	KARSTADT	1998	HGB	2.627,1	10.706,3	198,8	273,7	-0,5	1,1	0,0		6,0	142,0	-2,5	74,5	77,0
44	KIEKERT	1998	HGB	265,6	604,5	79,3	112,3	0,0	3,9	0,0		k.A.	5,9	k.A.	33,0	k.A.
45	KOLBENSCHMIDT PIERBURG	1998	HGB	608,6	1.861,1	99,5	121,1	-6,1	4,2	0,0		k.A.	34,3	-11,3	15,5	26,8
46	KRONES	1998	HGB	640,0	1.145,6	51,7	99,3	0,0	0,0	0,0		k.A.	27,6	k.A.	47,6	k.A.
47	KSB	1998	HGB	336,4	1.456,4	61,0	96,8	-14,5	16,5	0,0		k.A.	5,8	k.A.	21,3	k.A.
48	LINDE	1998	HGB	4.598,1	9.371,0	476,7	817,1	-30,3	13,5	0,0		k.A.	225,9	k.A.	310,1	k.A.
49	MAN	1997/98	HGB	4.136,5	15.102,5	571,9	809,4	-40,2	51,5	0,0		k.A.	319,6	k.A.	197,3	k.A.
50	MANNESMANN	1998	HGB	10.964,4	33.931,7	940,8	2.775,3	-291,4	154,5	0,0		k.A.	1.711,4	k.A.	1.543,1	k.A.
51	METALLGESELLSCHAFT	1997/98	HGB	834,6	6.925,8	269,4	380,5	-33,3	13,4	0,0		k.A.	112,2	-5,9	77,8	83,7
52	METRO	1998	HGB	7.046,6	37.085,5	573,7	1.133,5	-161,5	48,2	0,0		k.A.	512,1	-117,5	398,2	516,7
53	MLP	1998	HGB	255,5	883,8	45,6	91,5	-0,9	16,0	0,0		k.A.	36,9	k.A.	45,1	k.A.
54	MOELLER	1997/98	HGB	369,2	1.088,3	56,4	83,4	0,0	25,8	0,0		k.A.	28,8	k.A.	27,0	k.A.
55	MÜNCHNER RÜCK	1998	HGB	9.799,5	235.786,3	876,9	2.621,7	-319,8	623,4	0,0		k.A.	1.649,9	k.A.	1.425,0	k.A.
56	PHILIPP HOLZMANN	1998	HGB	977,3	8.978,0	-31,2	0,2	5,1	0,6	0,0		k.A.	29,3	k.A.	36,6	k.A.
57	PHOENIX	1998	HGB	332,8	962,1	52,0	55,3	0,0	1,6	0,0		k.A.	9,3	k.A.	3,3	k.A.
58	PORSCHE	1997/98	HGB	813,3	2.915,9	276,9	319,9	0,0	0,0	0,0		k.A.	47,9	k.A.	43,0	k.A.

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (= Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latener Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	lfd. Ertrag- steuer- aufwand	
59	PREUSSAG	1997/98	HGB	2.570,8	16.511,5	492,7	790,8	-46,8	0,0	628,4		k.A.	617,3	k.A.	251,3	k.A.
60	PRO SIEBEN	1998	HGB	921,9	1.876,7	153,1	317,6	0,0	20,4	0,0		k.A.	8,1	k.A.	164,5	k.A.
61	RHEINMETALL	1998	HGB	698,2	5.339,3	189,8	288,3	-83,7	10,1	0,0		k.A.	75,9	k.A.	14,9	k.A.
62	RHÖN-KLINIKUM	1998	HGB	274,3	1.401,0	68,0	124,8	-6,3	0,0	5,5		k.A.	28,6	k.A.	50,5	k.A.
63	RWE	1997/98	HGB	9.113,0	85.530,0	1.434,0	4.189,0	-776,0	76,0	0,0		k.A.	2.806,0	-32,0	1.979,0	2.011,0
64	SAP	1998	HGB	3.742,2	6.296,8	1.049,3	1.875,1	-3,0	91,0	0,0		43,3	298,8	-29,8	822,7	852,5
65	SCHMALBACH-LUBECA	1998	HGB	883,8	4.155,6	66,2	129,7	5,6	0,0	66,5		k.A.	59,0	18,7	69,1	50,4
66	SCHWARZ PHARMA	1998	HGB	632,4	1.291,9	151,3	244,0	0,6	33,5	0,0		k.A.	30,6	k.A.	93,3	k.A.
67	SGL CARBON	1998	HGB	570,7	2.124,6	-264,8	-219,5	-0,4	31,9	0,0		k.A.	20,2	-27,4	44,9	72,3
68	SIEMENS	1997/98	HGB	28.583,0	112.024,0	660,0	1.016,0	-257,0	2.049,0	0,0		k.A.	2.845,0	-1.329,0	99,0	1.428,0
69	SIXT	1998	HGB	408,9	2.370,4	60,5	107,0	-0,5	0,0	37,7		k.A.	20,6	k.A.	47,0	k.A.
70	SKW TROSTBERG	1998	HGB	901,5	4.769,9	172,0	305,4	-6,3	0,0	6,8		5,1	44,5	k.A.	127,1	k.A.
71	SPAR	1998	HGB	666,6	3.772,1	34,1	107,7	-14,2	21,9	0,0		k.A.	171,8	k.A.	49,4	k.A.
72	SÜDZUCKER	1997/98	HGB	880,3	7.035,3	237,9	504,2	-89,1	0,0	47,9		k.A.	198,8	k.A.	177,1	k.A.
73	THYSSEN	1997/98	HGB	8.558,5	29.483,9	1.901,2	2.314,7	-288,8	114,4	0,0		k.A.	768,8	k.A.	124,7	k.A.
74	VARTA	1998	HGB	326,4	1.496,9	43,5	46,7	-5,7	0,6	0,0		k.A.	66,1	k.A.	-2,4	k.A.
75	VEBA	1998	HGB	23.015,0	84.235,0	2.340,0	4.679,0	86,0	0,0	2.722,0		k.A.	2.687,0	-204,0	2.425,0	2.629,0
76	VIAG	1998	HGB	8.378,6	58.281,2	1.162,5	3.370,6	-345,7	0,0	970,0		k.A.	2.958,3	k.A.	1.862,4	k.A.
77	VOLKSWAGEN	1998	HGB	17.846,0	117.353,0	2.219,0	6.287,0	-24,0	0,0	0,0		k.A.	3.344,0	k.A.	4.044,0	k.A.
78	VOSSLOH	1998	HGB	317,4	1.244,7	60,8	108,0	-4,1	0,6	0,0		k.A.	17,7	k.A.	43,1	k.A.
79	WCM	1998	HGB	1.195,7	2.217,7	401,9	411,0	-0,3	0,0	0,0		k.A.	15,7	k.A.	8,8	k.A.
80	WELLA	1998	HGB	888,9	3.325,1	130,3	248,8	k.A.	88,7	0,0		k.A.	88,8	k.A.	118,4	k.A.
81	HENKEL	1998	HGB/IAS	5.027,0	17.857,0	657,0	1.259,0	-70,0	414,0	316,0		k.A.	557,0	59,0	532,0	473,0
82	SCHERING	1998	HGB/IAS	3.931,0	8.936,4	478,4	828,5	-8,0	229,7	53,2		k.A.	474,1	-57,3	342,1	399,5
83	ADIDAS-SALOMON	1998	IAS	906,0	6.269,8	-321,7	623,7	-739,9	219,8	5,2		k.A.	187,5	-74,6	205,6	280,2
84	ALLIANZ	1998	IAS	43.482,4	670.238,9	3.557,8	7.990,2	-1.444,7	9.652,7	38.801,4		k.A.	1.612,9	-830,3	2.987,7	3.818,0
85	ALTANA	1998	IAS	1.569,0	2.898,0	197,6	368,4	-9,0	65,4	26,2		k.A.	141,9	-1,5	161,8	163,3
86	BAYER	1998	IAS	24.578,0	57.216,0	3.157,0	5.336,0	-2,0	754,0	1.534,0		k.A.	845,0	489,0	2.177,0	1.688,0

[illegible]

Aus den quantitativen Daten des Geschäftsjahres 1998 bzw. 1997/98 ermittelte Kennzahlen:

In Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat. St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer rückstellung	Anteil lat. St. vom St.aufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
1	AGIV	1998	HGB	24,48%	22,31%	6,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			19,45%
2	AMB	1998	HGB	4,12%	28,74%	1,18%	0,00%	0,20%	-4,79%	-4,57%	30,01%			23,71%
3	AVA	1998	HGB	32,35%	6,27%	1,35%	0,49%	4,96%	-13,79%	-12,12%	69,56%			49,78%
4	AXA COLONIA	1998	HGB	3,64%	15,75%	0,62%	0,13%	0,06%	2,06%	2,11%	11,68%			41,18%
5	BANKGESELLSCHAFT BERLIN	1998	HGB	2,31%	0,66%	0,16%	0,01%	0,00%	0,59%	0,59%	0,00%			38,68%
6	BASF	1998	HGB	48,38%	13,15%	6,23%	4,03%	0,00%	8,34%	9,10%	0,00%	7,78%	8,44%	39,95%
7	BEIERSDORF	1998	HGB	45,37%	16,26%	7,47%	0,00%	1,12%	-2,47%	-2,41%	32,21%			37,98%
8	BEWAG	1997/98	HGB	36,12%	7,74%	2,79%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			38,71%
9	BHW HOLDING	1998	HGB	2,37%	8,13%	0,25%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,14%	-0,14%	42,22%
10	BILFINGER + BERGER	1998	HGB	22,31%	-7,26%	-1,62%	0,00%	0,02%	-0,10%	-0,10%	1,14%			-11,15%
11	BMW	1998	HGB	20,82%	7,24%	1,51%	1,86%	0,00%	8,95%	9,83%	0,00%			53,79%
12	BRAU UND BRUNNEN	1998	HGB	14,51%	-6,01%	-0,88%	0,00%	0,57%	-3,92%	-3,77%	67,86%			-8,02%
13	BÜDERUS	1997/98	HGB	34,03%	17,09%	5,82%	0,05%	0,00%	0,13%	0,13%	0,00%			51,93%
14	CONTINENTAL	1998	HGB	20,52%	14,28%	3,23%	0,00%	0,24%	-1,19%	-1,17%	11,57%			32,30%
15	DBV-WINTERTHUR	1998	HGB	4,25%	18,06%	0,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			32,27%
16	DEGUSSA	1997/98	HGB	25,46%	21,34%	5,53%	0,65%	0,58%	0,27%	0,27%	23,15%			24,68%
17	DEUTSCHE BABCOCK	1997/98	HGB	-0,98%	-45,42%	0,95%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			32,32%
18	DÉPFA	1998	HGB	1,33%	17,64%	0,23%	0,00%	0,03%	-2,55%	-2,48%	27,99%			31,70%
19	DEUTSCHE TELEKOM	1998	HGB	30,65%	9,23%	3,31%	0,51%	0,00%	1,66%	1,69%	0,00%	-2,00%	-1,96%	48,56%
20	DEUTZ	1998	HGB	13,63%	11,51%	1,57%	0,00%	0,02%	-0,17%	-0,17%	11,30%			8,77%
21	DOUGLAS	1998	HGB	43,72%	18,09%	8,37%	0,00%	0,00%	2,01%	2,05%	0,00%			23,65%
22	DÜRR	1998	HGB	36,19%	10,85%	3,89%	0,68%	0,00%	1,89%	1,93%	0,00%			42,02%
23	ERGO	1998	HGB	3,41%	13,17%	0,45%	0,00%	0,19%	-5,70%	-5,39%	36,82%			48,92%
24	ESCADA	1997/98	HGB	28,67%	14,65%	4,30%	2,10%	0,00%	7,33%	7,91%	0,00%			4,79%
25	FAG KUGELFISCHER SCHÄFER	1998	HGB	22,69%	4,41%	1,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-96,54%	-49,12%	19,83%
26	FIELMANN	1998	HGB	61,20%	15,38%	9,74%	0,00%	2,29%	-3,74%	-3,61%	57,17%			41,98%
27	FRESENIUS	1998	HGB	26,18%	7,92%	2,94%	0,00%	0,38%	-1,46%	-1,44%	9,64%	-0,72%	-0,72%	49,29%
28	FRIEDRICH GROHE	1998	HGB	50,46%	17,71%	8,76%	0,00%	0,24%	-0,48%	-0,48%	11,16%			41,59%
29	GEA	1998	HGB	31,39%	20,93%	6,55%	0,71%	0,00%	2,25%	2,30%	0,00%			20,84%

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat. St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer rückstellung	Anteil lat. St. vom St.aufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
59	PREUSSAG	1997/98	HGB	15,57%	19,16%	3,27%	0,00%	3,81%	-24,44%	-19,64%	50,45%			31,78%
60	PRO SIEBEN	1998	HGB	49,12%	16,61%	8,16%	1,09%	0,00%	2,21%	2,26%	0,00%			51,80%
61	RHEINMETALL	1998	HGB	13,08%	27,18%	5,12%	0,19%	0,00%	1,45%	1,47%	0,00%			5,17%
62	RHÖN-KLINIKUM	1998	HGB	19,58%	24,78%	5,30%	0,00%	0,39%	-2,00%	-1,96%	16,07%			40,48%
63	RWE	1997/98	HGB	10,65%	15,74%	2,58%	0,00%	0,00%	0,83%	0,84%	0,00%	-1,62%	-1,59%	47,24%
64	SAP	1998	HGB	59,43%	28,04%	16,71%	1,44%	0,00%	2,43%	2,49%	0,00%	-3,63%	-3,50%	43,88%
65	SCHMALBACH-LUBECA	1998	HGB	21,27%	7,49%	1,46%	0,00%	1,60%	-7,52%	-7,00%	53,00%	27,07%	37,10%	53,27%
66	SCHWARZ PHARMA	1998	HGB	48,95%	23,93%	11,66%	2,59%	0,00%	5,30%	5,60%	0,00%			38,24%
67	SGL CARBON	1998	HGB	26,86%	-46,40%	-12,44%	1,50%	0,00%	5,59%	5,92%	0,00%	-61,02%	-37,90%	-20,46%
68	SIEMENS	1997/98	HGB	25,52%	2,31%	0,82%	1,83%	0,00%	7,17%	7,72%	0,00%	-1342,42%	-93,07%	9,74%
69	SIXT	1998	HGB	17,25%	14,79%	2,53%	0,00%	1,59%	-9,22%	-8,44%	64,66%			43,95%
70	SKW TROSTBERG	1998	HGB	18,90%	19,08%	3,74%	0,00%	0,14%	-0,76%	-0,75%	13,32%			41,62%
71	SPAR	1998	HGB	17,67%	5,12%	1,55%	0,58%	0,00%	3,28%	3,40%	0,00%			45,89%
72	SÜDZUCKER	1997/98	HGB	12,51%	27,03%	4,65%	0,00%	0,68%	-5,44%	-5,16%	19,42%			35,14%
73	THYSSEN	1997/98	HGB	29,03%	22,21%	7,43%	0,39%	0,00%	1,34%	1,35%	0,00%			5,39%
74	VARTA	1998	HGB	21,80%	13,33%	3,28%	0,04%	0,00%	0,19%	0,19%	0,00%			-5,20%
75	VEBA	1998	HGB	27,32%	10,17%	2,68%	0,00%	3,23%	-11,83%	-10,58%	50,32%	-8,41%	-7,76%	51,83%
76	VIAG	1998	HGB	14,38%	13,87%	2,59%	0,00%	1,66%	-11,58%	-10,38%	24,69%			55,25%
77	VOLKSWAGEN	1998	HGB	15,21%	12,43%	1,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			64,32%
78	VOSSLOH	1998	HGB	25,50%	19,16%	5,21%	0,05%	0,00%	0,19%	0,19%	0,00%			39,91%
79	WCM	1998	HGB	53,92%	33,62%	18,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			2,15%
80	WELLA	1998	HGB	26,73%	14,66%	3,92%	2,67%	0,00%	9,98%	11,09%	0,00%			47,61%
81	HENKEL	1998	HGB/IAS	28,15%	13,07%	4,07%	2,32%	1,77%	1,95%	1,99%	36,20%	11,09%	12,47%	42,26%
82	SCHERING	1998	HGB/IAS	43,99%	12,17%	5,44%	2,57%	0,60%	4,49%	4,70%	10,08%	-16,75%	-14,35%	41,30%
83	ADIDAS-SALOMON	1998	IAS	14,45%	-35,51%	6,67%	3,51%	0,08%	23,69%	31,05%	2,68%	-36,30%	-26,63%	32,96%
84	ALLIANZ	1998	IAS	6,49%	8,18%	0,75%	1,44%	5,79%	-67,04%	-40,13%	96,01%	-27,79%	-21,75%	37,39%
85	ALTANA	1998	IAS	54,14%	12,59%	7,13%	2,26%	0,90%	2,50%	2,56%	15,59%	-0,93%	-0,92%	43,93%
86	BAYER	1998	IAS	42,96%	12,84%	5,52%	1,32%	2,68%	-3,17%	-3,08%	64,48%	22,46%	28,97%	40,80%

In Mio. DM		Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat. St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer rückstellung	Anteil lat. St. vom Staufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
87	BHF-BANK	1998	IAS	4,16%	9,66%	0,41%	0,18%	0,31%	-2,90%	-2,82%	66,75%	-25,12%	36,32%
88	COMMERZBANK	1998	IAS	3,08%	8,86%	0,29%	0,23%	0,19%	1,19%	1,21%	68,64%	-17,32%	24,05%
89	DEUTSCHE BANK	1998	IAS	2,82%	9,58%	0,28%	0,23%	0,30%	-2,28%	-2,23%	38,95%	9,56%	57,18%
90	DRESDNER BANK	1998	IAS	2,99%	8,50%	0,26%	0,05%	0,08%	-1,03%	-1,02%		-15,57%	28,97%
91	DYCKERHOFF	1998	IAS	35,62%	12,34%	4,83%	0,00%	8,61%	-24,17%	-19,46%	83,17%	11,34%	43,52%
92	HEIDELBERGER ZEMENT	1998	IAS	28,97%	13,21%	5,19%	0,00%	5,77%	-19,92%	-16,61%	47,91%		29,54%
93	HOECHST	1998	IAS	29,69%	11,42%	3,86%	4,90%	1,77%	10,55%	11,79%	42,09%	-62,18%	30,42%
94	HYPO VEREINSBANK	1998	IAS	2,58%	16,08%	0,43%	0,25%	0,13%	4,47%	4,67%	42,52%	-11,37%	24,07%
95	LUFTHANSA	1998	IAS	26,88%	22,14%	5,96%	1,09%	0,03%	3,94%	4,11%	0,67%	-20,62%	41,49%
96	MERCK	1998	IAS	30,32%	18,93%	5,91%	1,07%	1,11%	-0,14%	-0,14%	54,10%	-5,34%	28,37%
97	PUMA	1998	IAS	43,81%	4,14%	1,55%	14,99%	0,00%	34,21%	52,00%	0,00%	107,49%	112,47%
98	TARKETT	1998	IAS	14,32%	5,33%	1,06%	4,43%	1,58%	19,89%	24,83%	20,68%	26,07%	52,58%
99	DAIMLER CHRYSLER	1998	US-GAAP	22,30%	15,87%	3,64%	4,32%	3,59%	3,29%	3,40%	81,32%	175,54%	38,32%
100	FRESENIUS MEDICAL CARE	1998	US-GAAP	41,50%	0,81%	0,34%	3,42%	3,66%	-0,59%	-0,58%	78,47%	69,49%	87,62%
101	SCHWARZ PHARMA	1998	US-GAAP	61,57%	12,21%	7,49%	2,44%	0,50%	3,14%	3,25%			36,95%
102	AXA COLONIA	1998	US-GAAP Ü		7,38%				0,00%	0,00%			
103	BASF	1998	US-GAAP Ü		12,74%				0,00%	0,00%			
104	DEUTSCHE TELEKOM	1998	US-GAAP Ü		8,28%				7,39%	7,98%	100,00%		
105	HANNOVER RÜCK	1998	US-GAAP Ü	9,86%	13,84%	-1,09%	0,05%	4,87%	-48,89%	-32,84%	100,00%	0,00%	
106	SAP	1998	US-GAAP Ü		28,98%				0,00%	0,00%			
107	SGL CARBON	1998	US-GAAP Ü		-25,45%				0,00%	0,00%			
108	VEBA	1998	US-GAAP Ü		8,49%				-12,04%	-10,75%	100,00%		
109	VOSSLOH	1998	US-GAAP Ü		17,18%				0,00%	0,00%			

Quantitative Daten aus dem Geschäftsjahr 1999 bzw. 1998/99:

In Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (- = Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latenter Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	ld. Ertrag- steuer- aufwand	
1	AGIV	1999	HGB	1.229,0	2.548,6	687,8	698,1	-2,9	0,0	0,0		k.A.	13,0	k.A.	7,4	k.A.
2	AVA	1999	HGB	794,6	2.502,5	109,4	196,0	-3,9	0,0	96,0		9,5	97,3	k.A.	82,7	k.A.
3	AXA COLONIA	1999	HGB	2.023,5	65.844,5	302,9	814,7	18,0	238,3	0,0	148,2	905,3	k.A.	523,8	k.A.	
4	BABCOCK BORSIG	1998/99	HGB	536,1	8.293,9	123,0	184,0	-24,3	51,0	0,0		k.A.	28,9	k.A.	36,6	k.A.
5	BANKGESELLSCHAFT BERLIN	1999	HGB	8.858,2	22.005,8	293,6	842,4	-13,3	46,9	0,0		k.A.	605,2	k.A.	535,5	k.A.
6	BASF	1999	HGB	27.021,6	58.692,5	2.419,0	5.095,9	-15,5	2.396,7	453,8		k.A.	842,2	-38,9	2.661,5	2.700,4
7	BEATE UHSE	1999	HGB	206,5	285,1	9,9	17,9	-0,1	0,1	0,0		k.A.	9,1	k.A.	8,0	k.A.
8	BEWAG	1998/99	HGB	3.711,3	9.773,3	297,0	485,1	0,0	0,0	0,0		k.A.	189,9	0,0	188,1	k.A.
9	BHW HOLDING	1999	HGB	3.208,0	166.474,8	230,6	589,1	123,1	0,0	26,0		k.A.	273,7	k.A.	235,4	k.A.
10	BILFINGER + BERGER	1999	HGB	1.240,9	6.014,7	43,9	58,3	-0,8	0,6	0,0		k.A.	66,6	k.A.	15,2	k.A.
11	BMW	1999	HGB	7.690,3	73.357,3	-4.864,1	2.028,2	0,0	1.210,7	0,0		k.A.	1.300,6	k.A.	731,5	k.A.
12	BRAU UND BRUNNEN	1999	HGB	136,7	1.288,6	-87,7	-80,5	-0,9	0,0	8,0		k.A.	9,0	k.A.	6,3	k.A.
13	BUDERUS	1998/99	HGB	795,9	2.269,4	149,8	309,4	0,0	0,8	0,0		k.A.	92,4	k.A.	159,5	k.A.
14	DBV-WINTERTHUR	1999	HGB	1.533,3	36.277,3	251,7	568,7	-2,5	78,4	0,0		k.A.	319,4	k.A.	319,8	k.A.
15	DEGUSSA-HÜLS	1998/99	HGB	4.735,1	18.500,4	508,9	781,4	0,0	51,2	0,0	60,8	279,1	k.A.	272,4	k.A.	
16	DEUTSCHE TELEKOM	1999	HGB	67.889,3	185.093,9	2.450,7	5.679,7	-530,0	1.024,9	0,0		k.A.	2.474,1	-244,5	2.699,0	2.943,5
17	DEUTZ	1999	HGB	263,0	1.938,6	-17,0	-16,5	k.A.	0,0	0,3		k.A.	1,6	k.A.	-0,5	k.A.
18	DOUGLAS	1999	HGB	921,9	2.214,2	144,3	231,7	-4,9	0,0	0,0		k.A.	80,0	k.A.	82,6	k.A.
19	ESCADA	1998/99	HGB	321,7	1.040,1	47,1	48,8	-1,8	36,2	0,0		k.A.	7,9	k.A.	-0,1	k.A.
20	FAG KUGELFISCHER SCHÄFER	1999	HGB	941,5	3.767,9	62,7	126,1	-21,9	0,0	14,6		k.A.	11,5	16,6	41,3	24,7
21	FIELMANN	1999	HGB	400,2	616,1	61,3	122,2	-2,7	0,0	12,1		k.A.	4,6	15,6	k.A.	58,2
22	FRESENIUS	1999	HGB	3.256,5	11.175,6	209,3	737,3	-187,8	420,5	0,0	33,2	383,3	21,5	340,3	318,8	
23	GEHE	1999	HGB	2.308,2	8.512,8	356,8	510,4	-2,6	8,1	0,0	43,4	88,2	k.A.	190,2	k.A.	
24	GOLD-ZACK	1999	HGB	333,5	461,8	113,7	220,9	0,0	0,0	0,0		k.A.	99,2	k.A.	107,2	k.A.
25	HUGO BOSS	1999	HGB	436,0	722,6	110,5	204,8	-0,1	3,7	0,0		k.A.	28,4	k.A.	94,2	k.A.
26	IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK	1998/99	HGB	2.203,5	54.099,7	178,0	340,7	0,0	0,0	0,0		k.A.	197,7	k.A.	149,3	k.A.
27	IVG	1999	HGB	1.290,3	4.930,1	102,9	143,1	-2,5	0,0	10,7		k.A.	68,5	9,0	37,8	28,8
28	IWKA	1999	HGB	566,6	2.953,2	58,8	104,0	-2,5	2,7	0,0		k.A.	49,3	k.A.	42,6	k.A.
29	JENOPTIK	1999	HGB	764,0	1.903,0	60,9	76,3	-4,2	0,0	0,2		k.A.	13,1	k.A.	11,2	k.A.

			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (= Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latenter Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	ld. Ertrag- steuer- aufwand
in Mio. DM															
30	JUNGHEINRICH	1999	HGB	535,1	1.757,8	31,4	61,0	0,0	4,4	0,0	k.A.	21,2	k.A.	29,6	k.A.
31	KALI UND SALZ	1999	HGB	1.034,8	2.615,9	193,1	187,5	0,4	0,0	2,6	k.A.	6,1	k.A.	-5,2	k.A.
32	KAMPS	1999	HGB	1.701,7	2.055,4	-29,3	-19,3	0,0	0,0	4,3	k.A.	6,7	k.A.	10,0	k.A.
33	KARSTADT	1999	HGB	3.232,5	15.499,9	411,3	440,8	-16,3	20,7	0,0	2,8	274,7	-19,8	13,2	33,1
34	KIEKERT	1999	HGB	296,0	637,0	71,5	101,4	0,0	1,0	0,0	k.A.	0,2	k.A.	29,8	k.A.
35	KLÖCKNER WERKE	1998/99	HGB	670,1	2.017,3	229,0	303,6	0,0	0,0	25,3	k.A.	18,9	k.A.	74,7	k.A.
36	KOLBENSCHMIDT PIERBURG	1999	HGB	512,1	1.850,6	51,5	119,4	-0,6	2,6	0,6	k.A.	56,5	2,2	67,3	65,1
37	KRONES	1999	HGB	663,8	1.232,8	48,0	123,2	-0,1	0,0	0,0	k.A.	50,1	k.A.	75,1	k.A.
38	KSB	1999	HGB	363,9	1.466,5	20,3	39,9	-11,8	29,7	0,0	k.A.	3,7	k.A.	7,9	k.A.
39	LINDE	1999	HGB	7.661,4	17.607,4	475,5	815,7	-34,4	13,5	0,0	k.A.	265,8	k.A.	94,8	k.A.
40	MANNESMANN	1999	HGB	42.326,1	117.827,0	189,7	2.616,9	-782,3	1.320,2	0,0	k.A.	3.043,3	k.A.	1.644,9	k.A.
41	METALLGESELLSCHAFT	1998/99	HGB	1.065,1	10.805,8	223,3	480,1	-88,8	33,6	0,0	k.A.	165,2	32,4	168,0	135,6
42	METRO	1999	HGB	7.070,0	37.125,8	541,8	1.262,2	-171,2	143,1	0,0	k.A.	719,9	-2,8	549,2	552,0
43	MLP	1999	HGB	295,2	1.539,3	75,9	149,3	-2,9	15,3	0,0	k.A.	49,0	k.A.	70,5	k.A.
44	PHILIPP HOLZMANN	1999	HGB	-1.640,0	9.328,1	-2.708,5	-2.658,8	-2,6	12,9	0,0	k.A.	24,1	k.A.	47,1	k.A.
45	PHOENIX	1999	HGB	361,4	985,4	48,2	56,7	0,1	2,0	0,0	k.A.	5,5	k.A.	5,1	k.A.
46	PORSCHE	1998/99	HGB	1.148,8	3.737,5	373,3	698,2	0,0	56,9	0,0	k.A.	177,8	k.A.	319,8	k.A.
47	PRO SIEBEN	1999	HGB	1.011,4	1.963,9	157,2	332,8	1,8	16,2	0,0	k.A.	116,8	k.A.	177,4	k.A.
48	RHEINMETALL	1999	HGB	595,5	6.793,9	11,0	57,8	22,9	74,9	0,0	k.A.	79,8	-1,4	69,7	71,1
49	RHÖN-KLINIKUM	1999	HGB	332,5	1.599,8	81,6	150,4	-10,1	0,0	7,4	k.A.	17,5	k.A.	58,7	k.A.
50	SGL CARBON	1999	HGB	531,7	2.526,8	-74,2	-84,6	-0,4	61,2	0,0	k.A.	18,4	-25,2	-10,8	14,4
51	SIEMENS	1998/99	HGB	31.741,0	120.273,0	3.158,0	5.613,0	-490,0	2.513,0	0,0	k.A.	2.898,0	-228,0	1.965,0	2.193,0
52	SIXT	1999	HGB	400,8	2.229,8	34,6	60,0	-0,4	0,0	35,5	k.A.	5,1	k.A.	25,8	k.A.
53	SOFTWARE	1999	HGB	271,2	706,5	74,9	125,6	-0,1	0,0	0,0	k.A.	67,2	k.A.	50,6	k.A.
54	SPAR	1999	HGB	382,0	3.447,2	-205,8	-182,5	-2,2	0,0	7,6	k.A.	91,6	k.A.	21,1	k.A.
55	STINNES	1999	HGB	2.356,4	10.095,2	191,3	322,1	-37,7	0,0	141,0	k.A.	193,2	-78,4	93,1	171,5
56	SÜDZUCKER	1998/99	HGB	814,6	7.112,3	268,3	485,0	-40,8	0,0	71,0	k.A.	176,9	k.A.	175,9	k.A.
57	VARTA	1999	HGB	328,3	1.521,5	29,6	47,9	1,5	0,0	0,0	k.A.	64,2	k.A.	18,3	k.A.
58	VEBA	1999	HGB	28.128,7	102.454,2	5.218,2	7.731,4	457,7	0,0	242,5	k.A.	5.030,4	-2.607,1	2.055,6	4.662,7

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (- = Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latenter Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	ld. Ertrag- steuer- aufwand
59	VOLKSWAGEN	1999	HGB	18.804,0	131.271,0	1.666,0	4.933,0	-45,0	0,0	0,0	k.A.	2.550,0	k.A.	3.282,0	k.A.
60	WCM	1999	HGB	2.043,8	4.783,9	413,9	432,6	-12,5	0,0	0,0	k.A.	10,0	k.A.	6,2	k.A.
61	ADIDAS-SALOMON	1999	IAS	1.329,9	7.016,3	445,4	778,8	-34,3	262,8	23,3	64,5	192,1	-11,9	299,2	311,0
62	ALLIANZ	1999	IAS	56.305,6	748.704,0	4.367,8	8.507,9	-1.576,6	15.063,6	41.321,0	k.A.	2.027,6	-1.736,0	2.563,5	4.299,5
63	ALTANA	1999	IAS	1.728,5	3.187,7	242,5	458,3	-6,6	82,8	40,2	105,3	112,9	-3,6	209,2	212,7
64	AMB	1999	IAS	6.025,3	66.112,9	565,8	797,9	-13,5	0,0	3.735,5	487,0	524,6	-493,7	218,6	712,3
65	BAYER	1999	IAS	29.349,2	61.176,4	3.915,6	5.546,7	-31,3	796,0	2.262,9	1.374,9	964,2	622,0	1.599,9	977,9
66	BEIERSDORF	1999	IAS	2.477,0	5.286,0	335,0	632,0	-8,0	41,0	172,0	k.A.	161,0	-5,0	289,0	294,0
67	COMMERZBANK	1999	IAS	21.789,9	727.647,0	1.781,8	2.681,4	-125,2	2.393,9	887,9	k.A.	1.396,5	-1.261,5	774,5	2.036,0
68	DEUTSCHE BANK	1999	IAS	45.136,7	1.642.633,2	4.940,4	7.993,5	-88,0	10.524,3	8.496,1	5.863,6	6.861,1	-762,8	2.965,0	3.727,8
69	DRESDNER BANK	1999	IAS	22.623,1	776.163,3	2.059,5	4.165,9	-50,9	794,1	1.298,7	3.399,2	1.457,1	342,3	2.055,6	1.713,3
70	DYCKERHOFF	1999	IAS	1.555,5	7.969,6	243,8	448,6	-23,9	5,0	1.397,5	232,8	76,0	15,2	180,9	165,7
71	ERGO	1999	IAS	10.089,2	191.105,4	912,9	1.639,0	-6,9	514,7	5.574,3	k.A.	723,5	-369,1	719,2	1.088,3
72	GERRESHEIMER GLAS	1998/99	IAS	257,8	1.299,0	44,8	79,1	-1,7	21,4	84,7	k.A.	25,7	-5,1	32,6	37,7
73	HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	1998/99	IAS	4.047,5	7.676,8	499,9	940,1	0,0	577,0	93,4	k.A.	320,4	-18,5	440,2	458,7
74	HEIDELBERGER ZEMENT	1999	IAS	5.971,3	20.365,9	530,5	1.101,3	-171,5	40,1	1.120,1	k.A.	694,4	-2,9	399,3	402,2
75	HEINKE	1999	IAS	5.765,8	19.276,7	711,9	1.353,4	-78,2	463,5	359,9	k.A.	692,4	21,5	563,3	541,8
76	HOCHTIEF	1999	IAS	3.844,5	11.701,4	399,0	588,8	-2,6	646,8	437,5	k.A.	211,2	62,7	187,2	124,5
77	HYPO VEREINSBANK	1999	IAS	24.330,5	984.281,2	702,1	1.474,7	-156,5	2.918,1	1.594,0	k.A.	1.157,9	-291,4	616,1	907,5
78	LUFTHANSA	1999	IAS	7.220,0	25.205,0	1.232,9	1.905,5	-18,1	287,3	27,0	k.A.	138,6	-20,3	654,5	679,4
79	MAN	1998/99	IAS	4.653,0	18.441,0	673,0	1.090,0	-52,0	905,0	765,0	k.A.	431,0	133,0	365,0	232,0
80	MERCK	1999	IAS	3.862,2	15.381,6	414,0	830,8	-16,4	166,2	169,8	k.A.	182,9	5,3	400,4	353,0
81	MÜNCHNER RÜCK	1999	IAS	36.092,9	351.814,7	2.216,0	3.326,9	-361,8	3.780,6	16.411,4	k.A.	1.946,1	-1.240,0	704,1	1.944,1
82	PREUSSAG	1998/99	IAS	4.726,3	29.798,7	558,6	1.042,9	-117,0	237,7	759,4	1.010,9	491,8	-148,5	293,8	442,3
83	PUMA	1999	IAS	219,4	521,4	16,4	28,2	-2,2	63,2	0,0	3,3	3,3	6,0	11,7	5,8
84	RWE	1998/99	IAS	12.945,6	108.354,9	2.247,2	5.323,8	-774,5	11.402,5	4.062,3	k.A.	4.011,4	-786,2	2.302,0	3.088,3
85	SCHERING	1999	IAS	4.103,3	9.053,5	532,0	897,7	-11,7	289,5	31,3	k.A.	193,6	-35,2	354,0	389,2
86	SCHMALBACH-LUBECA	1999	IAS	881,9	4.760,7	65,3	108,8	-8,5	66,1	75,2	63,6	44,6	-20,1	35,0	55,2

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK ohne Anteile anderer Ges.	BS	JÜ nach Abzug der Ant. And Gesellsch.	JÜ vor ESt und vor Ant. anderer Ges.	Gewinn- anteil v. Minderheit (- = Gewinn)	aktive latente Steuer	passive latente Steuer	falls saldiert, Bruttobetrag bzw. Höhe der Saldierung?	Steuer- rück- stellung	latenter Steuer- aufwand	Steuer- aufwand gesamt	lfd. Ertrag- steuer- aufwand
87	SKW TROSTBERG	1999	IAS	2.258,0	8.905,5	207,3	294,8	-7,9	426,8	506,5	k.A.	82,4	-10,0	79,6	89,6
88	TARKETT SOMMER	1999	IAS	483,9	2.367,0	20,7	60,7	-8,1	93,5	17,2	51,0	k.A.	-6,2	31,9	38,1
89	VIAG	1999	IAS	13.895,5	66.443,1	929,9	2.575,0	-312,6	3.179,2	1.495,1	k.A.	4.971,2	-1.590,0	1.332,6	2.922,5
90	WELLA	1999	IAS	1.045,5	3.738,8	161,5	298,4	-4,4	179,1	28,5	k.A.	60,1	-4,6	132,5	137,1
91	CONTINENTAL	1999	US-GAAP	3.443,4	14.480,6	459,0	702,9	-14,7	399,8	306,1	k.A.	324,1	-61,4	229,2	290,6
92	DAIMLER CHRYSLER	1999	US-GAAP	70.527,2	341.619,0	11.238,2	21.058,4	-35,2	7.443,9	10.154,7	29.083,2	4.461,2	3.757,1	9.785,0	6.027,9
93	DEPFA	1999	US-GAAP	3.772,8	283.573,8	541,8	995,5	-25,4	9,8	72,4	931,0	275,8	129,1	428,3	299,2
94	DÜRR	1999	US-GAAP	483,5	1.629,9	32,4	69,6	1,6	58,2	37,5	k.A.	25,0	1,3	38,8	37,6
95	FRESENIUS MEDICAL CARE	1999	US-GAAP	3.904,5	11.217,1	-484,7	-504,9	4,6	546,1	392,9	42,9	33,7	-190,1	-24,9	165,3
96	HANNOVER RÜCK	1999	US-GAAP	2.416,9	37.854,7	394,2	645,3	-94,1	0,0	1.926,6	597,1	0,0	-37,2	157,0	194,2
97	SAP	1999	US-GAAP	5.005,7	9.440,6	1.175,5	1.917,4	-5,7	556,0	599,4	k.A.	294,3	78,0	736,2	658,2
98	SCHWARZ PHARMA	1999	US-GAAP	956,9	1.695,7	16,1	115,0	1,4	73,4	0,0	21,2	0,0	-21,7	100,3	122,0
99	THYSSEN-KRUPP	1998/99	US-GAAP	15.750,3	63.856,3	522,0	1.220,0	-80,2	3.496,6	2.665,4	5.215,4	968,9	115,4	617,8	502,5
100	VOSSLOH	1999	US-GAAP	367,5	1.536,3	34,6	81,0	-13,5	39,5	5,9	k.A.	k.A.	-10,6	32,9	43,4
101	ALTANA	1999	US-GAAP Ü	1.736,2		256,2							541,0		
102	AXA COLONIA	1999	US-GAAP Ü	5.332,0		650,0									
103	BASF	1999	US-GAAP Ü	28.854,0		2.591,1									
104	DEUTSCHE TELEKOM	1999	US-GAAP Ü	73.560,7		2.959,2			4.940,4	1.335,8					
105	SGL CARBON	1999	US-GAAP Ü	713,6		-135,6									
106	VEBA	1999	US-GAAP Ü	30.638,1		5.849,9			6.225,4	7.531,9					

Aus den quantitativen Daten des Geschäftsjahres 1999 bzw. 1998/99 ermittelte Kennzahlen:

In Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer- rückstellung	Anteil lat. St. vom St.aufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
1	AGV	1999	HGB	48,22%	55,97%	27,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			1,06%
2	AVA	1999	HGB	31,75%	13,76%	4,53%	0,00%	3,83%	-12,08%	-10,78%	49,67%			42,21%
3	AXA COLONIA	1999	HGB	3,07%	14,97%	0,44%	0,36%	0,00%	11,78%	13,35%	0,00%			64,29%
4	BABCOCK BORSIG	1998/99	HGB	6,46%	22,95%	1,78%	0,61%	0,00%	9,51%	10,51%	0,00%			19,91%
5	BANKGESELLSCHAFT BERLIN	1999	HGB	40,25%	3,31%	1,39%	0,21%	0,00%	0,53%	0,53%	0,00%			63,57%
6	BASF	1999	HGB	46,04%	8,95%	4,15%	4,08%	0,77%	7,19%	7,75%	35,01%	-1,46%	-1,44%	52,23%
7	BEATE UHSE	1999	HGB	72,41%	4,77%	3,48%	0,04%	0,00%	0,06%	0,06%	0,00%			44,55%
8	BEWAG	1998/99	HGB	37,97%	8,00%	3,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		38,77%
9	BHW HOLDING	1999	HGB	1,93%	7,19%	0,21%	0,00%	0,02%	-0,81%	-0,80%	8,67%			39,95%
10	BILFINGER + BERGER	1999	HGB	20,63%	3,54%	0,72%	0,01%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%			26,03%
11	BMW	1999	HGB	10,48%	-63,25%	1,77%	1,65%	0,00%	15,74%	18,68%	0,00%			36,07%
12	BRAU UND BRUNNEN	1999	HGB	10,61%	-64,16%	-6,73%	0,00%	0,62%	-5,87%	-5,55%	47,23%			-7,81%
13	BUDERUS	1998/99	HGB	35,07%	18,83%	6,60%	0,04%	0,00%	0,10%	0,10%	0,00%			51,56%
14	DBV-WINTERTHUR	1999	HGB	4,23%	16,42%	0,69%	0,22%	0,00%	5,11%	5,39%	0,00%			56,24%
15	DEGUSSA-HÜLS	1998/99	HGB	25,59%	10,75%	2,75%	0,28%	0,00%	1,08%	1,09%	0,00%			34,87%
16	DEUTSCHE TELEKOM	1999	HGB	36,67%	3,61%	1,61%	0,55%	0,00%	1,51%	1,53%	0,00%	-9,06%	-8,31%	47,52%
17	DEUTZ	1999	HGB	13,57%	-6,46%	-0,83%	0,00%	0,02%	-0,12%	-0,12%	16,70%			3,03%
18	DOUGLAS	1999	HGB	41,64%	15,65%	6,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			35,64%
19	ESCADA	1998/99	HGB	30,93%	14,65%	4,70%	3,48%	0,00%	11,24%	12,67%	0,00%			-0,18%
20	FAG KUGELFISCHER SCHÄFER	1999	HGB	24,99%	6,66%	2,25%	0,00%	0,39%	-1,55%	-1,52%	55,84%	40,20%	67,23%	32,75%
21	FIELMANN	1999	HGB	64,97%	15,32%	10,38%	0,00%	1,96%	-3,02%	-2,93%	43,68%			47,64%
22	FRESENIUS	1999	HGB	29,14%	6,43%	3,55%	3,76%	0,00%	12,91%	14,83%	0,00%	6,32%	6,75%	46,15%
23	GEHE	1999	HGB	27,11%	15,46%	3,76%	0,09%	0,00%	0,35%	0,35%	0,00%			37,26%
24	GOLD-ZACK	1999	HGB	72,22%	34,08%	24,62%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			48,53%
25	HUGO BOSS	1999	HGB	60,34%	25,33%	15,30%	0,51%	0,00%	0,84%	0,85%	0,00%			46,00%
26	IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK	1998/99	HGB	4,07%	8,08%	0,35%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			43,83%
27	IVG	1999	HGB	26,17%	7,97%	2,14%	0,00%	0,22%	-0,83%	-0,82%	13,52%	23,84%	31,30%	26,38%
28	IWKA	1999	HGB	19,19%	10,38%	2,08%	0,09%	0,00%	0,48%	0,48%	0,00%			40,99%
29	JENOPTIK	1999	HGB	40,14%	7,97%	3,42%	0,00%	0,01%	-0,03%	-0,03%	1,83%			14,71%

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer- rückstellung	Anteil lat. St. vom St.aufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
30	JUNGHEINRICH	1999	HGB	30,44%	5,88%	1,79%	0,25%	0,00%	0,82%	0,83%	0,00%			48,49%
31	KALI UND SALZ	1999	HGB	39,56%	18,66%	7,37%	0,00%	0,10%	-0,25%	-0,25%	30,17%			-2,77%
32	KAMPS	1999	HGB	82,79%	-1,72%	-1,42%	0,00%	0,21%	-0,25%	-0,25%	39,12%			-51,71%
33	KARSTADT	1999	HGB	20,86%	12,72%	2,76%	0,13%	0,00%	0,64%	0,65%	0,00%	-149,66%	-59,95%	3,01%
34	KIEKERT	1999	HGB	46,48%	24,17%	11,23%	0,15%	0,00%	0,32%	0,32%	0,00%			29,40%
35	KLÖCKNER WERKE	1998/99	HGB	33,22%	34,17%	11,35%	0,00%	1,25%	-3,77%	-3,63%	57,20%			24,59%
36	KOLBENSCHMIDT PIERBURG	1999	HGB	27,67%	10,07%	2,82%	0,14%	0,03%	0,38%	0,39%	1,12%	3,26%	3,37%	56,36%
37	KRONES	1999	HGB	53,84%	7,23%	3,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			60,99%
38	KSB	1999	HGB	24,81%	5,57%	2,19%	2,03%	0,00%	8,16%	8,89%	0,00%			19,75%
39	LINDE	1999	HGB	43,51%	6,21%	4,09%	0,08%	0,00%	0,18%	0,18%	0,00%			11,63%
40	MANNESMANN	1999	HGB	35,92%	0,45%	0,82%	1,12%	0,00%	3,12%	3,22%	0,00%			62,86%
41	METALLGESELLSCHAFT	1998/99	HGB	9,86%	20,97%	2,89%	0,31%	0,00%	3,16%	3,26%	0,00%	19,29%	23,90%	34,98%
42	METRO	1999	HGB	19,04%	7,66%	1,92%	0,39%	0,00%	2,02%	2,07%	0,00%	-0,51%	-0,51%	43,51%
43	MLP	1999	HGB	19,18%	25,73%	5,12%	0,99%	0,00%	5,18%	5,46%	0,00%			47,20%
44	PHILIPP HOLZMANN	1999	HGB	-17,58%	165,15%	-29,01%	0,14%	0,00%	-0,79%	-0,78%	0,00%			-1,77%
45	PHOENIX	1999	HGB	36,68%	13,34%	5,24%	0,20%	0,00%	0,56%	0,56%	0,00%			8,95%
46	PORSCHE	1998/99	HGB	30,74%	32,49%	10,12%	1,52%	0,00%	4,95%	5,21%	0,00%			45,80%
47	PRO SIEBEN	1999	HGB	51,50%	15,54%	7,91%	0,82%	0,00%	1,60%	1,63%	0,00%			53,31%
48	RHEINMETALL	1999	HGB	8,76%	1,85%	-0,17%	1,10%	0,00%	12,58%	14,39%	0,00%	-1,96%	-1,93%	120,51%
49	RHÖN-KLINIKUM	1999	HGB	20,78%	24,55%	5,73%	0,00%	0,46%	-2,24%	-2,19%	29,76%			39,03%
50	SGL CARBON	1999	HGB	21,04%	-13,96%	-2,92%	2,42%	0,00%	11,51%	13,01%	0,00%	233,33%	-175,00%	12,77%
51	SIEMENS	1998/99	HGB	26,39%	9,95%	3,03%	2,09%	0,00%	7,92%	8,60%	0,00%	-11,60%	-10,40%	35,01%
52	SIXT	1999	HGB	17,98%	8,63%	1,53%	0,00%	1,59%	-8,86%	-8,14%	87,46%			42,99%
53	SOFTWARE	1999	HGB	38,39%	27,62%	10,62%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			40,29%
54	SPAR	1999	HGB	11,08%	-53,87%	-5,91%	0,00%	0,22%	-1,99%	-1,95%	7,66%			-11,53%
55	STINNES	1999	HGB	23,34%	8,12%	2,27%	0,00%	1,40%	-5,98%	-5,65%	42,19%	-84,24%	-45,72%	28,90%
56	SÜDZUCKER	1998/99	HGB	11,45%	32,93%	4,35%	0,00%	1,00%	-8,71%	-8,02%	28,63%			36,27%
57	VARTA	1999	HGB	21,58%	9,02%	1,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			38,26%
58	VEBA	1999	HGB	27,45%	18,55%	5,54%	0,00%	0,24%	-0,86%	-0,85%	4,60%	-126,83%	-55,91%	26,59%

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quote	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer- rückstellung	Anteil lat. St. vom St. laufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
59	VOLKSWAGEN	1999	HGB	14,32%	8,54%	1,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			66,53%
60	WCM	1999	HGB	42,72%	20,25%	8,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			1,43%
61	ADIDAS-SALOMON	1999	IAS	18,95%	33,49%	6,84%	3,75%	0,33%	18,01%	21,97%	10,80%	-3,97%	-3,82%	38,41%
62	ALLIANZ	1999	IAS	7,52%	7,76%	0,79%	2,01%	5,52%	-46,63%	-31,80%	95,32%	-67,72%	-40,38%	30,13%
63	ALTANA	1999	IAS	54,22%	14,03%	7,82%	2,60%	1,26%	2,47%	2,53%	26,26%	-1,71%	-1,68%	45,64%
64	AMB	1999	IAS	9,11%	9,39%	0,88%	0,00%	5,65%	-62,00%	-38,27%	87,69%	-225,87%	-69,31%	27,39%
65	BAYER	1999	IAS	47,97%	13,34%	6,45%	1,30%	3,70%	-5,00%	-4,76%	70,12%	38,88%	63,60%	28,84%
66	BEIERSDORF	1999	IAS	46,86%	13,52%	6,49%	0,78%	3,25%	-5,29%	-5,02%	51,65%	-1,73%	-1,70%	45,73%
67	COMMERZBANK	1999	IAS	2,99%	8,18%	0,26%	0,33%	0,12%	6,91%	7,42%	38,87%	-162,88%	-61,96%	28,88%
68	DEUTSCHE BANK	1999	IAS	2,75%	10,95%	0,31%	0,64%	0,52%	4,49%	4,70%	55,32%	-25,73%	-20,46%	37,09%
69	DRESDNER BANK	1999	IAS	2,91%	9,10%	0,27%	0,10%	0,17%	-2,23%	-2,18%	47,13%	16,65%	19,98%	49,34%
70	DYCKERHOFF	1999	IAS	19,52%	15,67%	3,36%	0,06%	17,54%	-89,52%	-47,23%	94,84%	8,42%	9,19%	40,33%
71	ERGO	1999	IAS	5,28%	9,05%	0,48%	0,27%	2,92%	-50,15%	-33,40%	88,51%	-51,32%	-33,92%	43,88%
72	GERRESHEIMER GLAS	1998/99	IAS	19,85%	17,38%	3,58%	1,65%	6,52%	-24,56%	-19,72%	76,74%	-15,65%	-13,53%	41,22%
73	HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	1998/99	IAS	52,72%	12,35%	6,51%	7,52%	1,22%	11,95%	13,57%	22,58%	-4,20%	-4,03%	46,83%
74	HEIDELBERGER ZEMENT	1999	IAS	29,32%	8,88%	3,45%	0,20%	5,50%	-18,09%	-15,32%	61,73%	-0,73%	-0,73%	36,26%
75	HENKEL	1999	IAS	29,91%	12,35%	4,10%	2,40%	1,87%	1,80%	1,83%	34,20%	3,82%	3,97%	41,62%
76	HOCHTIEF	1999	IAS	32,86%	10,38%	3,43%	5,53%	3,74%	5,44%	5,76%	67,44%	33,48%	50,33%	31,80%
77	HYPO VEREINSBANK	1999	IAS	2,47%	2,89%	0,09%	0,30%	0,16%	5,44%	5,76%	57,92%	-47,30%	-32,11%	41,78%
78	LUFTHANSA	1999	IAS	28,65%	17,08%	4,96%	1,14%	0,11%	3,61%	3,74%	16,30%	-3,10%	-2,99%	34,35%
79	MAN	1998/99	IAS	25,23%	14,46%	3,93%	4,91%	4,15%	3,01%	3,10%	63,96%	36,44%	57,33%	33,49%
80	MERCK	1999	IAS	25,11%	10,72%	2,80%	1,08%	1,10%	-0,09%	-0,09%	48,14%	1,32%	1,50%	48,19%
81	MÜNCHNER RÜCK	1999	IAS	10,26%	6,14%	0,75%	1,07%	4,66%	-35,00%	-25,92%	89,40%	-176,11%	-63,78%	21,16%
82	PREUSSAG	1998/99	IAS	15,86%	11,82%	2,51%	0,80%	2,55%	-11,04%	-9,94%	60,69%	-50,54%	-33,57%	28,17%
83	PUMA	1999	IAS	42,07%	7,49%	3,15%	12,12%	0,00%	28,81%	40,47%	0,00%	50,74%	103,01%	41,67%
84	RWE	1998/99	IAS	11,95%	17,36%	2,79%	10,52%	3,75%	56,70%	130,95%	50,31%	-34,15%	-25,46%	43,24%
85	SCHERING	1999	IAS	45,32%	12,96%	6,01%	3,20%	0,35%	6,29%	6,71%	13,91%	-9,94%	-9,05%	39,43%
86	SCHMALBACH-LUBECA	1999	IAS	18,52%	7,40%	1,55%	1,39%	1,58%	-1,03%	-1,02%	62,76%	-57,44%	-36,48%	32,19%

in Mio. DM			Rechnungs- legungs- system	EK Quota	EK Rendite	GK Rendite	Anteil akt lat St an BS	Anteil pass lat St. an BS	Anteil Saldo an EK	Veränd. EK durch lat. Steuer in %	Anteil pass lat St an Steuer- rückstellung	Anteil lat. St. vom Staufw.	Veränd. lfd. Steuer durch lat. Steuern	Anteil Steueraufw zu Ergebnis vor Steuern
87	SKW TROSTBERG	1999	IAS	25,35%	9,18%	2,42%	4,79%	5,69%	-3,53%	-3,41%	86,01%	-12,56%	-11,16%	27,00%
88	TARKETT SOMMER	1999	IAS	20,44%	4,28%	1,22%	3,95%	0,73%	15,77%	18,72%		-19,44%	-16,27%	52,55%
89	VIAG	1999	IAS	20,91%	6,69%	1,87%	4,78%	2,25%	12,12%	13,79%	23,12%	-119,32%	-54,40%	51,75%
90	WELLA	1999	IAS	27,96%	15,45%	4,44%	4,79%	0,76%	14,41%	16,83%	32,17%	-3,46%	-3,35%	44,39%
91	CONTINENTAL	1999	US-GAAP	23,78%	13,33%	3,27%	2,76%	2,11%	2,72%	2,80%	48,57%	-26,79%	-21,13%	32,61%
92	DAIMLER CHRYSLER	1999	US-GAAP	20,64%	15,93%	3,30%	2,18%	2,97%	-3,84%	-3,70%	69,48%	38,40%	62,33%	46,47%
93	DEPFA	1999	US-GAAP	1,33%	14,36%	0,20%	0,00%	0,10%	-7,05%	-1,63%	20,79%	30,14%	43,14%	43,03%
94	DÜRR	1999	US-GAAP	29,67%	6,71%	1,89%	3,57%	2,30%	4,27%	4,46%	60,01%	3,28%	3,39%	55,78%
95	FRESENIUS MEDICAL CARE	1999	US-GAAP	34,81%	-12,41%	-4,28%	4,87%	3,50%	3,92%	4,08%	92,09%	765,11%	-115,04%	4,92%
96	HANNOVER RÜCK	1999	US-GAAP	6,38%	16,31%	1,29%	0,00%	5,09%	-79,71%	-44,36%	100,00%	-23,69%	-19,15%	24,33%
97	SAP	1999	US-GAAP	53,02%	23,48%	12,51%	5,89%	6,35%	-0,87%	-0,86%	67,07%	10,60%	11,86%	38,40%
98	SCHWARZ PHARMA	1999	US-GAAP	56,43%	1,69%	0,87%	4,33%	0,00%	7,67%	8,31%		-21,65%	-17,80%	87,20%
99	THYSSEN-KRUPP	1998/99	US-GAAP	24,67%	3,31%	0,94%	5,48%	4,17%	5,28%	5,57%	73,34%	18,68%	22,97%	50,64%
100	VOSSLOH	1999	US-GAAP	23,92%	9,42%	3,13%	2,57%	0,38%	9,15%	10,08%		-32,14%	-24,32%	40,58%
101	ALTANA	1999	US-GAAP Ü		14,76%				0,00%	0,00%				
102	AXA COLONIA	1999	US-GAAP Ü		12,19%				0,00%	0,00%				
103	BASF	1999	US-GAAP Ü		8,98%				0,00%	0,00%				
104	DEUTSCHE TELEKOM	1999	US-GAAP Ü		4,02%				4,90%	5,15%	100,00%			
105	SGL CARBON	1999	US-GAAP Ü		-19,00%				0,00%	0,00%				
106	VEBA	1999	US-GAAP Ü		19,09%				-4,26%	-4,09%	100,00%			

ANHANG 4

a) Vergleich der Steuerquoten mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern

	Abschluss nach	Steuerquote	Steuerquote modifiziert	Unterschied absolut	Unterschied relativ
FRESENIUS MEDICAL CARE	US-GAAP	4,92%	-32,74%	-37,66%	-765,11%
PUMA	IAS	41,67%	20,52%	-21,14%	-50,74%
DAIMLER CHRYSLER	US-GAAP	46,47%	28,62%	-17,84%	-38,40%
DEPFA	US-GAAP	43,03%	30,06%	-12,97%	-30,14%
MAN	IAS	33,49%	21,28%	-12,20%	-36,44%
BAYER	IAS	28,84%	17,63%	-11,21%	-38,88%
HOCHTIEF	IAS	31,80%	21,15%	-10,65%	-33,48%
THYSSEN-KRUPP	US-GAAP	50,64%	41,18%	-9,46%	-18,68%
DRESDNER BANK	IAS	49,34%	41,13%	-8,22%	-16,65%
MERCK	IAS	48,19%	42,49%	-5,70%	-11,82%
SAP	US-GAAP	38,40%	34,33%	-4,07%	-10,60%
DYCKERHOFF	IAS	40,33%	36,93%	-3,40%	-8,42%
DURR	US-GAAP	55,78%	53,95%	-1,83%	-3,28%
HENKEL	IAS	41,62%	40,03%	-1,59%	-3,82%
HEIDELBERGER ZEMENT	IAS	36,26%	36,52%	0,26%	0,73%
ALTANA	IAS	45,64%	46,42%	0,78%	1,71%
BEIERSDORF	IAS	45,73%	46,52%	0,79%	1,73%
LUFTHANSA	IAS	34,35%	35,65%	1,31%	3,80%
ADIDAS-SALOMON	IAS	38,41%	39,94%	1,52%	3,97%
WELLA	IAS	44,39%	45,93%	1,54%	3,46%
HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	IAS	46,83%	48,79%	1,97%	4,20%
SKW TROSTBERG	IAS	27,00%	30,39%	3,39%	12,56%
SCHERING	IAS	39,43%	43,36%	3,92%	9,94%
HANNOVER RÜCK	US-GAAP	24,33%	30,09%	5,76%	23,69%
GERRESHEIMER GLAS	IAS	41,22%	47,67%	6,45%	15,65%
CONTINENTAL	US-GAAP	32,61%	41,35%	8,74%	26,79%
DEUTSCHE BANK	IAS	37,09%	46,64%	9,54%	25,73%
TARKETT SOMMER	IAS	52,55%	62,77%	10,21%	19,44%
VOSSLOH	US-GAAP	40,58%	53,82%	13,04%	32,14%
PREUSSAG	IAS	28,17%	42,41%	14,24%	50,54%
RWE	IAS	43,24%	58,01%	14,77%	34,15%
SCHMALBACH-LUBECA	IAS	32,19%	50,68%	18,49%	57,44%
SCHWARZ PHARMA	US-GAAP	87,20%	106,08%	18,88%	21,65%
HYPO VEREINSBANK	IAS	41,78%	61,54%	19,76%	47,30%
ALLIANZ	IAS	30,13%	50,54%	20,40%	67,72%
ERGO	IAS	43,88%	66,40%	22,52%	51,32%
MÜNCHNER RÜCKVERSICHERUNG	IAS	21,16%	58,44%	37,27%	176,11%
COMMERZBANK	IAS	28,88%	75,93%	47,05%	162,88%
VIAG	IAS	51,75%	113,50%	61,75%	119,32%
AMB	IAS	27,39%	89,27%	61,87%	225,87%
Mittelwert		39,42%	45,63%		
Median		40,45%	42,92%		

b) Vergleich der Eigenkapitalquote mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern

	Abschluss nach	EK-Quote	EK-Quote modifiziert	Unterschied absolut	Unterschied relativ
PUMA	IAS	42,07%	34,08%	-7,99%	-18,99%
RWE	IAS	11,95%	5,55%	-6,40%	-53,55%
HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	IAS	52,72%	49,55%	-3,18%	-6,03%
WELLA	IAS	27,96%	24,94%	-3,02%	-10,82%
ADIDAS-SALOMON	IAS	18,95%	16,09%	-2,86%	-15,11%
TARKETT SOMMER	IAS	20,44%	17,79%	-2,65%	-12,96%
VIAG	IAS	20,91%	18,86%	-2,06%	-9,83%
SCHWARZ PHARMA	US-GAAP	56,43%	54,46%	-1,97%	-3,49%
VOSSLOH	US-GAAP	23,92%	22,22%	-1,70%	-7,12%
SCHERING	IAS	45,32%	43,72%	-1,60%	-3,54%
HOCHTIEF	IAS	32,86%	31,63%	-1,22%	-3,72%
THYSSEN-KRUPP	US-GAAP	24,67%	23,67%	-0,99%	-4,03%
FRESENIUS MEDICAL CARE	US-GAAP	34,81%	33,91%	-0,90%	-2,59%
DÜRR	US-GAAP	29,67%	28,76%	-0,90%	-3,04%
LUFTHANSA	IAS	28,65%	27,90%	-0,74%	-2,60%
ALTANA	IAS	54,22%	53,60%	-0,62%	-1,14%
MAN	IAS	25,23%	24,66%	-0,57%	-2,27%
CONTINENTAL	US-GAAP	23,78%	23,28%	-0,50%	-2,09%
HENKEL	IAS	29,91%	29,53%	-0,38%	-1,27%
COMMERZBANK	IAS	2,99%	2,79%	-0,20%	-6,72%
HYPO VEREINSBANK	IAS	2,47%	2,34%	-0,13%	-5,31%
DEUTSCHE BANK	IAS	2,75%	2,63%	-0,12%	-4,38%
DEPFA	US-GAAP	1,33%	1,35%	0,02%	1,68%
MERCK	IAS	25,11%	25,14%	0,03%	0,11%
DRESDNER BANK	IAS	2,91%	2,98%	0,07%	2,30%
SCHMALBACH-LUBECA	IAS	18,52%	18,75%	0,23%	1,23%
SAP	US-GAAP	53,02%	53,73%	0,71%	1,33%
DAIMLER CHRYSLER	US-GAAP	20,64%	21,61%	0,96%	4,67%
SKW TROSTBERG	IAS	25,35%	26,49%	1,13%	4,46%
PREUSSAG	IAS	15,86%	17,93%	2,06%	13,02%
ERGO	IAS	5,28%	8,14%	2,86%	54,23%
BAYER	IAS	47,97%	51,61%	3,64%	7,58%
BEIERSDORF	IAS	46,86%	50,59%	3,73%	7,96%
ALLIANZ	IAS	7,52%	11,43%	3,91%	51,96%
MÜNCHNER RÜCK	IAS	10,26%	14,38%	4,11%	40,02%
HANNOVER RÜCK	US-GAAP	6,38%	12,09%	5,70%	89,35%
GERRESHEIMER GLAS	IAS	19,85%	25,99%	6,14%	30,94%
AMB	IAS	9,11%	15,65%	6,53%	71,70%
HEIDELBERGER ZEMENT	IAS	29,32%	36,56%	7,24%	24,70%
DYCKERHOFF	IAS	19,52%	44,82%	25,30%	129,64%
Mittelwert		24,44%	25,28%		
Median		23,85%	24,17%		

c) Vergleich der Eigenkapitalrendite mit und ohne Berücksichtigung latenter Steuern

	Abschluss nach	EK-Rendite	EK-Rendite modifiziert	Unterschied absolut	Unterschied relativ
VIAG	IAS	6,69%	-5,41%	-12,10%	-180,78%
AMB	IAS	9,39%	0,74%	-8,65%	-92,13%
HANNOVER RÜCK	US-GAAP	16,31%	8,22%	-8,09%	-49,61%
DYCKERHOFF	IAS	15,67%	8,79%	-6,89%	-43,94%
COMMERZBANK	IAS	8,18%	2,56%	-5,61%	-68,63%
FRESENIUS MEDICAL CARE	US-GAAP	-12,41%	-17,99%	-5,58%	(-)44,92%
ERGO	IAS	9,05%	3,59%	-5,46%	-60,33%
GERRESHEIMER GLAS	IAS	17,38%	12,36%	-5,01%	-28,85%
ALLIANZ	IAS	7,76%	3,19%	-4,57%	-58,91%
MÜNCHNER RÜCK	IAS	6,14%	2,00%	-4,14%	-67,37%
PREUSSAG	IAS	11,82%	7,81%	-4,00%	-33,88%
SCHMALBACH-LUBECA	IAS	7,40%	5,07%	-2,33%	-31,53%
SCHWARZ PHARMA	US-GAAP	1,69%	-0,63%	-2,32%	-137,37%
VOSSLOH	US-GAAP	9,42%	7,21%	-2,21%	-23,51%
CONTINENTAL	US-GAAP	13,33%	11,87%	-1,46%	-10,96%
HEIDELBERGER ZEMENT	IAS	8,88%	7,48%	-1,40%	-15,78%
DEUTSCHE BANK	IAS	10,95%	9,69%	-1,25%	-11,46%
HYPO VEREINSBANK	IAS	2,89%	1,79%	-1,10%	-38,14%
BEIERSDORF	IAS	13,52%	12,65%	-0,87%	-6,44%
SKW TROSTBERG	IAS	9,18%	8,44%	-0,74%	-8,07%
TARKETT SOMMER	IAS	4,28%	3,56%	-0,72%	-16,84%
SCHERING	IAS	12,96%	12,92%	-0,05%	-0,35%
MERCK	IAS	10,72%	10,85%	0,13%	1,18%
ALTANA	IAS	14,03%	14,17%	0,14%	1,02%
LUFTHANSA	IAS	17,08%	17,42%	0,35%	2,03%
DÜRR	US-GAAP	6,71%	7,28%	0,57%	8,56%
HENKEL	IAS	12,35%	12,95%	0,61%	4,91%
THYSSEN-KRUPP	US-GAAP	3,31%	4,27%	0,96%	28,91%
HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	IAS	12,35%	13,51%	1,16%	9,36%
DRESDNER BANK	IAS	9,10%	10,38%	1,28%	14,07%
SAP	US-GAAP	23,48%	24,83%	1,34%	5,72%
BAYER	IAS	13,34%	14,72%	1,38%	10,37%
WELLA	IAS	15,45%	17,54%	2,09%	13,51%
HOCHTIEF	IAS	10,38%	12,70%	2,32%	22,37%
DEPFA	US-GAAP	14,36%	17,49%	3,13%	21,81%
MAN	IAS	14,46%	17,86%	3,40%	23,48%
DAIMLER CHRYSLER	US-GAAP	15,93%	20,47%	4,54%	28,49%
ADIDAS-SALOMON	IAS	33,49%	39,76%	6,27%	18,71%
PUMA	IAS	7,49%	14,32%	6,84%	91,38%
RWE	IAS	17,36%	26,06%	8,71%	50,15%
Mittelwert		11,05%	10,06%		
Median		10,83%	10,04%		

ANHANG 5

Korrelationen über alle Unternehmen

STQGES	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQLFD	0,637***	0,385**	52
EKQ	0,148	0,214	52
REK	-0,337*	-0,280*	52
RBS	-0,153	-0,043	52
SALDEK	0,266*	0,441**	52
AUS	-0,016	0,079	40
UMS	-0,043	-0,140	42
BS	-0,083	-0,204	52

STQLFD	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQGES	0,637***	0,385**	52
EKQ	0,134	-0,193	52
REK	-0,396**	-0,410**	52
RBS	-0,336*	-0,379**	52
SALDEK	0,031	0,189	52
AUS	-0,108	-0,131	40
UMS	-0,068	-0,085	42
BS	0,092	0,072	52

Korrelationen über Industrie- Handels- und Dienstleistungsunternehmen

STQGES	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQLFD	0,789***	0,611***	42
EKQ	0,061	0,154	42
REK	-0,398**	-0,373*	42
RBS	-0,289*	-0,206	42
SALDEK	0,169	0,440**	42
AUS	0,010	0,130	39
UMS	-0,043	-0,140	42
BS	-0,014	-0,170	42

STQLFD	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQGES	0,789***	0,611***	42
EKQ	-0,051	-0,070	42
REK	-0,360*	-0,293*	42
RBS	-0,316*	-0,277*	42
SALDEK	0,186	0,301*	42
AUS	-0,093	-0,118	39
UMS	-0,068	-0,085	42
BS	-0,023	-0,155	42

Korrelationen über Banken und Versicherungen

STQGES	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQLFD	-0,254	-0,224	10
EKQ	-0,741*	-0,697*	10
REK	-0,065	0,042	10
RBS	-0,720*	-0,600*	10
SALDEK	0,518	0,321	10
BS	0,305	0,382	10

STQLFD	Korrelationskoeffizient		Anzahl
	Pearson	Spearman	
STQGES	-0,254	-0,224	10
EKQ	0,369	0,406	10
REK	-0,575*	-0,527	10
RBS	-0,044	0,067	10
SALDEK	-0,049	0,067	10
BS	-0,099	-0,079	10

Signifikanzniveau

***	0,001
**	0,01
*	0,1

ANHANG 6

in Mio DM	Bilanzstich- tag	Eigenkapital nach		absoluter Unterschied	relativer Unterschied	Jahresüberschuss vor Steuern		aktive latente Steuern		passive latente Steuern		Steueraufwand		Eigenkapital- rendite		Steuerquote	
		HGB	IAS/US- GAAP			HGB	IAS/US- GAAP	HGB	IAS/US- GAAP	HGB	IAS/US- GAAP	HGB	IAS/US- GAAP	HGB	IAS/US- GAAP	HGB	IAS/US- GAAP
PUMA	31.12.1997	210,0	189,0	-20,9	-10,0%	72,3	73,2	0,0	0,0	0,0	0,0	5,5	5,5	30,4%	35,8%	7,6%	7,5%
GERRESHEIMER GLAS	30.11.1998	297,2	230,7	-66,5	-22,4%	75,4	44,9	0,0	13,6	47,6	83,5	31,0	29,4	13,1%	3,8%	41,1%	65,5%
VOSSLOH	31.12.1998	317,4	342,9	25,5	8,0%	108,0	108,4	0,6	25,2	0,0	2,7	43,1	42,2	19,2%	17,8%	39,9%	39,0%
DÜRR	31.12.1998	392,4	440,2	47,8	12,2%	72,8	60,4	7,4	54,7	0,0	30,6	30,6	33,9	10,9%	6,7%	42,0%	56,2%
HANNOVER RÜCK	31.12.1998	552,1	2.195,1	1.643,0	297,6%	202,5	834,4	0,0	0,0	0,0	2.292,1	88,7	472,5	18,7%	15,3%	43,8%	56,6%
SCHWARZ PHARMA	31.12.1998	632,4	966,4	334,0	52,8%	244,0	186,4	33,5	38,2	0,0	7,9	93,3	68,9	23,9%	12,2%	38,2%	37,0%
SCHMALBACH-LUBECA	31.12.1998	883,8	809,1	-74,7	-8,4%	129,7	123,4	0,0	69,1	66,5	100,7	69,1	63,9	7,5%	8,0%	53,3%	51,8%
WELLA	31.12.1998	888,9	870,3	-18,6	-2,1%	248,8	248,5	88,7	162,3	0,0	21,4	118,4	121,1	14,7%	14,3%	47,6%	48,7%
SKW TROSTBERG	31.12.1998	892,7	1.160,9	268,2	30,0%	305,4	331,0	0,0	229,5	6,8	333,1	127,1	148,8	19,3%	15,1%	41,6%	44,9%
ALTANA	31.12.1997	1.269,2	1.452,7	183,5	14,5%	278,3	319,8	0,0	59,0	36,1	21,9	117,1	143,6	12,0%	11,5%	42,1%	44,9%
ADIDAS-SALOMON	31.12.1997	1.333,7	1.401,4	67,7	5,1%	690,8	677,0	0,0	54,8	8,9	10,3	185,9	185,9	35,9%	33,0%	26,9%	27,5%
BEIERSDORF	31.12.1998	1.943,0	2.160,0	217,0	11,2%	516,0	519,0	0,0	25,0	48,0	165,0	196,0	194,0	16,3%	14,9%	38,0%	37,4%
HOCHTIEF	31.12.1998	2.445,3	3.547,0	1.101,7	45,1%	289,4	488,2	0,0	652,3	29,2	330,8	117,2	123,1	7,0%	10,4%	40,5%	25,2%
PREUSSAG	30.09.1998	2.570,8	3.333,6	762,8	29,7%	790,8	937,0	0,0	113,3	628,4	844,3	251,3	282,3	19,2%	15,2%	31,8%	30,1%
CONTINENTAL	31.12.1998	2.632,3	2.599,5	-32,8	-1,2%	611,4	550,2	0,0	251,9	31,2	216,1	197,5	261,7	14,3%	10,4%	32,3%	47,6%
DEPFA	31.12.1998	3.129,7	3.381,6	251,9	8,0%	808,6	524,2	0,0	95,8	79,7	5,9	256,3	215,1	17,6%	9,1%	31,7%	41,0%
HEIDELBERGER DRUCK	31.03.1998	3.136,0	3.844,6	708,7	22,6%	736,1	856,4	151,6	522,4	0,0	84,5	236,0	366,6	15,9%	12,2%	32,1%	45,1%
BHF-BANK	31.12.1997	3.332,6	3.516,0	183,4	5,5%	441,8	439,0	8,5	131,0	0,0	290,0	213,7	197,0	6,4%	6,7%	48,4%	44,9%
MERCK	31.12.1997	3.385,6	3.400,8	15,2	0,4%	1.148,5	1.103,3	52,9	52,9	80,1	80,8	354,5	353,3	22,9%	21,5%	30,9%	32,0%
SAP	31.12.1998	3.742,2	3.556,2	-186,0	-5,0%	1.875,1	1.822,7	91,0	356,9	0,0	133,5	822,7	789,1	28,0%	29,0%	43,9%	43,3%
AMB	31.12.1998	4.069,8	5.488,1	1.418,3	34,8%	1.533,1	1.847,5	0,0	0,0	195,1	4.493,9	379,4	549,6	28,7%	22,8%	24,7%	29,7%

in Mio DM	Bilanzstichtag	Eigenkapital nach		absoluter Unterschied	relativer Unterschied	Jahresüberschuss vor Steuern		aktive latente Steuern		passive latente Steuern		Steueraufwand		Eigenkapitalrendite		Steuerquote	
		HGB	IAS/US-GAAP			HGB	IAS/US-GAAP	HGB	IAS/US-GAAP	HGB	IAS/US-GAAP	HGB	IAS/US-GAAP	HGB	IAS/US-GAAP	HGB	IAS/US-GAAP
MAN	30.06.1998	4.136,5	4.227,0	90,5	2,2%	809,4	818,0	51,5	660,0	0,0	448,0	197,3	185,0	13,8%	14,2%	24,4%	22,6%
ERGO	31.12.1998	4.446,4	8.263,7	3.817,3	85,9%	1.158,5	1.477,2	0,0	481,7	253,5	5.527,4	566,7	826,8	13,2%	7,8%	48,9%	56,0%
LUFTHANSA	31.12.1997	5.902,8	5.262,1	-640,6	-10,9%	1.585,3	1.686,6	0,0	38,2	695,3	8,7	750,6	606,2	14,1%	20,5%	47,3%	35,9%
VIAG	31.12.1998	8.379,0	13.428,0	5.049,0	60,3%	3.370,6	3.103,0	0,0	2.290,0	970,0	2.310,0	1.862,4	1.607,0	13,9%	8,9%	55,3%	51,8%
RWE	30.06.1998	9.113,0	12.020,5	2.907,5	31,9%	4.189,0	5.048,0	76,0	7.598,4	0,0	3.397,3	1.979,0	2.280,5	15,7%	16,2%	47,2%	45,2%
MÜNCHNER RÜCK	31.12.1998	9.799,5	31.614,0	21.814,5	222,6%	2.621,7	4.246,1	623,4	2.714,7	0,0	16.593,3	1.425,0	1.515,8	8,9%	7,4%	54,4%	35,7%
COMMERZBANK	31.12.1997	15.817,0	17.143,0	1.326,0	8,4%	2.032,0	2.228,0	208,0	1.755,0	0,0	1.442,0	694,0	957,0	8,4%	7,3%	34,2%	43,0%
ALLIANZ	31.12.1997	17.240,7	33.353,6	16.112,9	93,5%	4.780,3	6.374,6	1.837,4	4.491,4	0,0	28.469,7	2.084,6	2.814,9	11,8%	8,1%	43,6%	44,2%
DRESDNER BANK	31.12.1997	18.516,0	20.362,0	1.846,0	10,0%	3.192,2	2.807,1	337,0	157,0	66,0	501,0	1.504,9	1.611,7	9,0%	5,9%	47,1%	57,4%
DAIMLER CHRYSLER	31.12.1997	24.559,0	35.085,0	10.526,0	42,9%	5.229,0	4.249,0	770,0	10.462,0	0,0	2.003,0	-2.692,0	-3.982,0	32,1%	22,9%	-51,5%	-93,7%
DEUTSCHE BANK	31.12.1997	25.922,0	32.086,0	6.164,0	23,8%	1.657,0	2.043,0	1.967,0	0,0	0,0	1.250,0	177,0	1.024,0	5,5%	3,0%	10,7%	50,1%
Mittelwert		5.684,0	8.054,1	2.370,1	34,3%	1.306,4	1.443,0	197,0	1.048,6	101,3	2.234,4	390,1	441,1	16,5%	14,0%	35,6%	37,6%
Median		3.136,0	3.516,0	268,2	12,2%	790,8	834,4	0,6	131,0	6,8	290,0	197,5	261,7	14,7%	12,2%	40,5%	43,3%

ANHANG 7

Die lineare Regression für den Schätzwert der Eigenkapitalrendite nach IAS oder US-GAAP (REKI) entspricht folgender Gleichung:

$$\text{REKI} = -0,0431 + 0,9586 \text{ REKH} + 0,03380 \text{ DIAS}$$

$$\sigma \quad (0,0225) \quad (0,0889) \quad (0,0158)$$

$$t\text{-Wert} \quad (1,9) \quad (10,8) \quad (2,1)$$

$$R^2 = 0,797.$$

Dabei entspricht REKH der tatsächlichen Eigenkapitalrendite nach HGB. DIAS ist eine *dummy*-Variable für das Rechnungslegungssystem, mit 1 für IAS und 0 für US-GAAP.

Die in Abb. 23 enthaltenen Nummern sind wie folgt zuzuordnen:

1	Daimler Chrysler	18	Allianz
2	Puma	19	BHF-Bank
3	MAN	20	Altana
4	Hochtief	21	SKW Trostberg
5	Adidas-Salomon	22	Heidelberger Druckmaschinen
6	AMB	23	RWE
7	Tarkett	24	Continental
8	Preussag	25	Wella
9	Merck	26	Deutsche Bank
10	Münchner Rück	27	VIAG
11	Lufthansa	28	Schmalbach-Lubeca
12	Schwarz Pharma	29	Ergo
13	Beiersdorf	30	Dürr
14	Vossloh	31	Hannover Rück
15	Depfa	32	Dresdner Bank
16	Commerzbank	33	Gerresheimer Glas
17	SAP		

LITERATURVERZEICHNIS

A

- ACHLEITNER, ANN-KRISTIN (1995): Die Normierung der Rechnungslegung – Eine vergleichende Untersuchung unterschiedlicher institutioneller Ausgestaltungen des nationalen und internationalen Standardsetzungsprozesses, Zürich 1995.
- ADLER, HANS/DÜRING, WALTHER/SCHMALTZ, KURT (1995): Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, Teilband 2, 6. Aufl., Stuttgart 1995.
- ADLER, HANS/DÜRING, WALTHER/SCHMALTZ, KURT (1996): Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, Teilband 5, 6. Aufl., Stuttgart 1996.
- ADLER, HANS/DÜRING, WALTHER/SCHMALTZ, KURT (1997): Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, Teilband 3, 6. Aufl., Stuttgart 1997.
- AICPA (1993): Types of Information That Investors and Creditors Use and the Relative Usefulness of That Information, abrufbar unter http://www.rutgers.edu/Accounting/raw/aicpa/dbase/d_1b.htm (Stand: 22.4.1998).
- ALBRECHT, THOMAS (1997a): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash Flow-Methode - Anmerkungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1997, 67. Jg., S. 511-516.
- ALBRECHT, THOMAS (1997b): Was wissen wir über die Höhe der Marktrisikoprämie bei Aktien? Überlegungen zur Ermittlung sinnvoller Eigenkapitalkosten im Rahmen von Shareholder-Value-Konzepten, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1997, 49. Jg., S. 567-579.
- ALI, ASHIQ/HWANG, LEE-SEOK (2000): Country-Specific Factors Related to Financial Reporting and the Value Relevance of Accounting Data, in: Journal of Accounting Research 2000, Vol. 38, S. 1-21.
- ALI, ASHIQ/HWANG, LEE-SEOK/ TROMBLEY, MARK A. (2000): Accruals and Future Stock Returns: Tests of the Naive Investor Hypothesis, in: Journal of Accounting, Auditing & Finance 2000, Vol. 15, S. 161-181.
- AMIR, ELI/KIRSCHENHEITER, MICHAEL/WILLARD, KRISTEN (1997): The Valuation of Deferred Taxes, in: Contemporary Accounting Research 1997, Vol. 14, S. 597-622.
- AMIR, ELI/SOUGIANNIS, THEODORE (1999): Analysts' Interpretation and Investors' Valuation of Tax Carryforwards, in: Contemporary Accounting Research 1999, Vol. 16, S. 1-33.
- APELFELD, ROBERTO/FOWLER JR., GORDON B./GORDON JR., JAMES P. (1996): Tax-Aware Equity Investing, in: The Journal of Portfolio Management 1996, Vol. 22, S. 18-28.
- ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG DER SCHMALENBACH-GESELLSCHAFT FÜR BETRIEBSWIRTSCHAFT E.V. (1997): Vereinbarkeit internationaler Konzernrechnungslegung mit handelsrechtlichen Grundsätzen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 1997, 49. Jg., Sonderheft 39.

- ARBEITSKREIS EXTERNE UNTERNEHMENSRECHNUNG DER SCHMALENBACH-GESELLSCHAFT FÜR BETRIEBSWIRTSCHAFT E.V. (2000): Einfluß ausgewählter steuerrechtlicher Änderungen auf die handelsrechtliche Bilanzierung, in: Der Betrieb 2000, 53. Jg., S. 681-685.
- ARNOLD, JOHN/MOIZER, PETER/NOREEN, ERIC (1984): Investment Appraisal Methods of Financial Analysts: A Comparative Study of U.S. and U.K. Practices, in: The International Journal of Accounting 1984, Vol. 19, S. 1-18.
- ASHTON, D. J. (1995): The Cost of Equity Capital and a Generalisation of the Dividend Growth Model, in: Accounting and Business Research 1995, Vol. 26, S. 3-17.
- AUERBACH, ALAN J. (1984): Taxes, Firm Financial Policy and the Cost of Capital: An Empirical Analysis, in: Journal of Public Economics 1984, Vol. 23, S. 27-57.
- AUGUSTIN, REINHARD R. (1994): Ausschüttungspolitik deutscher und amerikanischer börsennotierter Unternehmen, in: Recht der internationalen Wirtschaft 1994, 40. Jg., S. 659-662.
- AYERS, BENJAMIN C. (1998): Deferred Tax Accounting Under SFAS No. 109: An Empirical Investigation of its Incremental Value-Relevance Relative to APB No. 11, in: The Accounting Review 1998, Vol. 73, S. 195-212.

B

- BAETGE, JÖRG (1995): Konzernbilanzen, 2. Aufl., Düsseldorf 1995.
- BAETGE, JÖRG (1998): Bilanzanalyse, Düsseldorf 1998.
- BAGWELL, LAURIE SIMON/SHOVEN, JOHN B. (1988): Share Repurchases and Acquisitions, in: Corporate Takeovers: Causes and Consequences, University of Chicago Press (Hrsg.), Chicago, Illinois, May 1988, S. 191-220.
- BAJAJ, MUKESH/VIJH, ANAND M. (1990): Dividend clienteles and the information content of dividend changes, in: Journal of Financial Economics 1990, Vol. 26, S. 193-219.
- BALI, RAKESH/HITE, GAILEN L. (1998): Ex dividend day stock price behavior: discreteness or tax-induced clienteles, in: Journal of Financial Economics 1998, Vol. 47, S. 127-159.
- BALL, RAY/BROWN, PHILIP (1968): An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, in: Journal of Accounting Research 1968, Vol. 6, S. 159-178.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1981): Die Wahl des Kalkulationszinsfußes bei der Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung von Risiko und Geldentwertung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1981, 33. Jg., S. 97-114.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1987): Die Analyse von Jahresabschlüssen nach neuem Recht, in: Die Wirtschaftsprüfung 1987, 40. Jg., S. 57-68.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1995a): Aktuelle Aspekte der Unternehmensbewertung, in: Die Wirtschaftsprüfung 1995, 48. Jg., S. 119-129.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1995b): Unternehmensbewertung und Steuern, in: Unternehmensbewertungstheorie und Besteuerung, Festschrift für Dieter Schneider, hrsg. von Rainer Elschen, Theodor Siegel und Franz W. Wagner, Wiesbaden 1995, S. 15-37.

- BALLWIESER, WOLFGANG (1997): Kalkulationszinsfuß und Steuern, in: *Der Betrieb* 1997, 50. Jg., S. 2393-2396.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1998): Unternehmensbewertung mit Discounted Cash Flow-Verfahren, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1998, 51. Jg., S. 81-92.
- BALLWIESER, WOLFGANG (1999): HGB-Konzernabschlußbefreiung und privates Rechnungslegungsgremium, in: *Internationale Rechnungslegung, Festschrift für Claus-Peter Weber*, hrsg. von Karlheinz Küting und Günther Langenbucher, Stuttgart 1999, S. 433-449.
- BALLWIESER, WOLFGANG/HACHMEISTER, DIRK (2000): Möglichkeiten und Grenzen einer international ausgerichteten Abschlussanalyse, in: *Investororientierte Unternehmenspublizität*, hrsg. von Laurenz Lachnit und Carl-Christian Freidank, Wiesbaden 2000, S. 573-606.
- BALLWIESER, WOLFGANG/LEUTHIER, RAINER (1986a): Betriebswirtschaftliche Steuerberatung: Grundprinzipien, Verfahren und Probleme der Unternehmensbewertung (Teil I), in: *Deutsches Steuerrecht* 1986, 24. Jg., S. 545-551.
- BALLWIESER, WOLFGANG/LEUTHIER, RAINER (1986b): Betriebswirtschaftliche Steuerberatung: Grundprinzipien, Verfahren und Probleme der Unternehmensbewertung (Teil II), in: *Deutsches Steuerrecht* 1986, 24. Jg., S. 604-610.
- BANK JULIUS BÄR (DEUTSCHLAND) AG (2000): Steueränderungen: Die Auswirkungen auf Versicherungen, Sektorstudie vom 29. September 2000.
- BARCLAY, MICHAEL J. (1987): Dividends, Taxes, and Common Stock Prices, The Ex-Dividend Day Behavior of Common Stock Prices Before the Income Tax, in: *Journal of Financial Economics* 1987, Vol. 19, S. 31-44.
- BARKER, RICHARD G. (1998): The Role of Dividends in Valuation Models used by Analysts and Fund Managers, Working Paper, University of Cambridge, presented at the EAA Annual Congress 1998.
- BARTELS, PETER/ENGLER, TORALF (1999): Das Steuerparadoxon bei Wachstum im Rahmen der Unternehmensbewertung, in: *Der Betrieb* 1999, 52. Jg., S. 917-921.
- BARTH, MARY E. (1994): Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks, in: *The Accounting Review* 1994, Vol. 69, S. 1-25.
- BAUMANN, KARL-HERMANN (1990): Kommentierung zu § 274 HGB, in: *Handbuch der Rechnungslegung. Kommentar zur Bilanzierung und Prüfung*, hrsg. von Karlheinz Küting und Claus-Peter Weber, 3., grundlegend überarbeitete und wesentlich erweiterte Aufl., Stuttgart 1990.
- BAUMANN, KARL-HERMANN (1998): Kommentar zu § 306 HGB, in: *Handbuch der Konzernrechnungslegung. Kommentar zur Bilanzierung und Prüfung, Band II*, hrsg. von Karlheinz Küting und Claus-Peter Weber, 2., grundlegend überarbeitete Aufl., Stuttgart 1998.
- BAXTER, MARTIN W./RENNIE, ANDREW J. O. (1996): *Financial calculus - An introduction to derivative pricing*, Cambridge, New York und Melbourne 1996.
- BAY, WOLF (1990): *Dividenden, Steuern und Steuerreformen: ein internationaler Vergleich*, Wiesbaden 1990.

- BEAVER, WILLIAM H. (1968): The Information Content of Annual Earnings Announcements, in: *Journal of Accounting Research* 1968, Vol. 6, Supplement, S. 67-92.
- BEAVER, WILLIAM H. (1981): *Financial Reporting. An Accounting Revolution*, Englewood Cliffs, NJ, 1981.
- BEAVER, WILLIAM H./DUKES, ROLAND E. (1972): Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices, in: *The Accounting Review* 1972, April, S. 320-332.
- BEAVER, WILLIAM H./DUKES, ROLAND E. (1973): Interperiod Tax Allocation and δ -Depreciation Methods: Some Empirical Results, in: *The Accounting Review* 1973, July, S. 549-559.
- BEHN, BRUCE K./EATON, TIM V./WILLIAMS, JAN R. (1998): The Determinants of the Deferred Tax Allowance Account Under SFAS No. 109, in: *Accounting Horizons* 1998, Vol. 12, S. 63-78.
- BEINE, FRANK (1995): Bedeutung von Steuersatzänderungen für die Bildung latenter Steuern in Einzel- und Konzernabschluß, in: *Deutsches Steuerrecht* 1995, 33. Jg., S. 542-547.
- BEISSE, HEINRICH (1999): Normqualität und Normstruktur von Bilanzvorschriften und Standards, in: *Betriebs-Berater* 1999, 54. Jg., S. 2180-2186.
- BERNARD, VICTOR L. (1995): The Feltham-Ohlson Framework: Implication for Empiricists, in: *Contemporary Accounting Research* 1995, Vol. 11, S. 733-747.
- BIENER, HERBERT (1998): Vorschnelles Handeln gefährdet die Harmonisierung, in: *Handelsblatt* vom 5. November 1998, S. 20.
- BISCHOF, STEFAN (2002): Erfassung der ausschüttungsbedingten Änderung des Körperschaftsteueraufwands nach Handelsrecht und nach International Accounting Standards im Licht der §§ 37 und 38 KStG – Zugleich Anmerkungen zum BMF-Schreiben vom 16.5.2002 IV A 2 – S 2741 – 4/01, in: *Der Betrieb* 2002, 55. Jg., S. 1565-1569.
- BISCHOFF, JÖRG (1994): *Das Shareholder Value-Konzept: Darstellung – Probleme – Handlungsmöglichkeiten*, Wiesbaden 1994.
- BLACK, FISCHER/SCHOLES, MYRON (1974): The Effects of Dividend Yield and Dividend Policy on Common Stock Prices and Returns, in: *Journal of Financial Economics* 1974, Vol. 1, S. 1-22.
- BLUME, MARSHALL E. (1980): Stock Returns and Dividend Yields: Some More Evidence, in: *The Review of Economics and Statistics* 1980, Vol. 62, S. 567-577.
- BLUME, MARSHALL E./FRIEND, IRWIN (1978): *The Changing Role of the Individual Investor*, New York 1978.
- BOCK, VOLKER/MEISSNER, BORIS (1999): German Rules on Loss Utilization by Corporations – an Overview of the New Regulations of the German Tax Authorities, in: *Intertax* 1999, Vol. 27, S. 232-243.
- BÖCKEM, HANNE (2000): *Die Durchsetzung von Rechnungslegungsstandards: Eine kapitalmarktorientierte Untersuchung*, Frankfurt am Main 2000.

- BÖCKEM, HANNE/D'ARCY, ANNE (1999): Evolution of (International) Accounting Systems, Critical Assessment of the Environmental Determinism Theory with an Application to Tax Influences, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 1999, 51. Jg., S. 60-76.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM (2001): IAS für Konzern- und Einzelabschluss?, in: Die Wirtschaftsprüfung 2001, 54. Jg., S. 1433-1440.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM/BENECKE, BIRKA (1998): Neue Vorschriften zur Segmentberichterstattung nach IAS und US-GAAP unter dem Aspekt des Business Reporting, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 92-107.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM/BENECKE, BIRKA (1999): Der Entwurf des DRSC zur Segmentberichterstattung „E-DRS 3“. Eine Orientierung an dem Standard SFAS 131 des FASB und/oder an dem Standard IAS 14 revised des IASC?, in: Die Wirtschaftsprüfung 1999, 52. Jg., S. 839-845.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM/NOWAK, KARSTEN (1998): Der Beitrag der Discounted Cash Flow-Verfahren zur Lösung der Typisierungsproblematik bei Unternehmensbewertungen, in: Der Betrieb 1998, 51. Jg., S. 685-690.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM/ORTH, CHRISTIAN (1998): Offene Fragen und Systemwidrigkeiten bei den neuen Rechnungslegungs- und Prüfungsvorschriften des KonTraG und des KapAEG – Folgen eines kapitalmarkinduzierten Reformzwangs und die Rolle des DRSC, in: Der Betrieb 1998, 51. Jg., S. 1873-1879.
- BÖCKING, HANS-JOACHIM/ORTH, CHRISTIAN/BRINKMANN, RALPH (2000): Die Anwendung der International Standards on Auditing (ISA) im Rahmen der handelsrechtlichen Konzernabschlussprüfung und deren Berücksichtigung im Bestätigungsvermerk, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 216-234.
- BÖMELBURG, PETER (1993): Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlußprüfung für latente Steuern im Konzernabschluß unter besonderer Berücksichtigung von Rechnungslegungsaspekten, München 1993.
- BÖMELBURG, PETER (1994): Prüfung latenter Steuern und Zwischenergebniseliminierung, in: Betriebs-Berater 1994, 49. Jg., S. 1250-1259.
- BÖTTCHER, BERT (1997): Eigenkapitalausstattung und Rechnungslegung: US-amerikanische und deutsche Unternehmen im Vergleich, Frankfurt am Main u.a. 1997.
- BOLSTER, PAUL J./LINDSEY, LAWRENCE B./MITRUSI, ANDREW (1989): Tax-Induced Trading: The Effect of the 1986 Tax Reform Act on Stock Market Activity, in: The Journal of Finance 1989, Vol. 44, S. 327-344.
- BORN, KARL (1995): Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung, Düsseldorf 1995.
- BORN, KARL (1997a): Rechnungslegung international – Konzernabschlüsse nach IAS, US-GAAP, HGB und EG-Richtlinien, Stuttgart 1997.
- BORN, KARL (1997b): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash Flow-Methode – Anmerkungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1997, 67. Jg., S. 509-510.
- BOTOSAN, CHRISTINE A. (1999): Disclosure Level and the Cost of Equity Capital, in: The Accounting Review 1999, Vol. 72, S. 323-349.

- BOUWMAN, MARINUS J./FRISHKOFF, PATRICIA A./FRISHKOFF, PAUL (1987): How Do Financial Analysts Make Decisions? A Process Model of the Investment Screening Decision, in: *Accounting, Organizations and Society* 1987, Vol. 12, S. 1-29.
- BREKER, NORBERT/GEBHARDT, GÜNTHER/PAPE, JOCHEN (2000): Das Fair-Value-Projekt für Finanzinstrumente – Stand der Erörterungen der Joint Working Group of Standard Setters im Juli 2000, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2000, 53. Jg., S. 729-744.
- BREKER, NORBERT/NAUMANN, KLAUS-PETER/TIELMANN, SANDRA (1999): Der Wirtschaftsprüfer als Begleiter der Internationalisierung der Rechnungslegung (Teil I), in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1999, 52. Jg., S. 140-154.
- BRENNAN, M.J. (1970): Taxes, Market Valuation and Corporate Financial Policy, in: *National Tax Journal* 1970, Vol. 23, S. 417-427.
- BRETON, GAÉTAN/TAFFLER, RICHARD J. (1995): Creative Accounting and Investment Analyst Response, in: *Accounting in Business Research* 1995, Vol. 25, S. 81-92.
- BRETZKE, WOLF-RÜDIGER (1975): Funktionen und Folgen der Verwendung objektivistischer Wertkonventionen bei der Unternehmensbewertung, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1975, 28. Jg., S. 125-131.
- BREUKER, PETER (1972): Besitzsteuerliche Korrekturen im Rahmen des investitionsrechnerischen Kapitalwert-Modelles, in: *Steuer und Wirtschaft* 1972, 49. (2.) Jg., S. 239-248.
- BRIEF, RICHARD P./PEASNELL, K. V. (Hrsg.) (1996): *Clean Surplus: A Link Between Accounting and Finance*, New York und London 1996.
- BRIESE, ULRICH (1977): Körperschaftsteuerliches Anrechnungsverfahren und "moderne" Unternehmensbewertung, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1977, 30. Jg., S. 399-405.
- BUCHHOLZ, RAINER/WEIS, REGINA (2002): Maßgeblichkeit ade? Zur inhaltlichen Vereinbarkeit der Gewinnermittlung nach IAS und EStG (Teil II), in: *Deutsches Steuerrecht* 2002, 40. Jg., S. 559-564.
- BUDDE, WOLFGANG DIETER/STEUER, ELGIN (1998): Normsetzungsbefugnis eines deutschen Standard Setting Body, in: *Deutsches Steuerrecht* 1998, 36. Jg., S. 1181-1187.
- BUDDE, WOLFGANG DIETER/STEUER, ELGIN (2000): Rückwirkung des Konzernabschlusses auf den Einzelabschluß, in: *Betriebs-Berater* 2000, 55. Jg., S. 971-977.
- BUFKA, JURGEN/SCHIERECK, DIRK/ZINN, KAI (1999): Kapitalkostenbestimmung für diversifizierte Unternehmen – Ein empirischer Methodenvergleich, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1999, 69. Jg., S. 115-131.
- BÜHLER, WOLFGANG/RASCH, STEFFEN (1995): Steuer-Klientels und optimale Emissionskonditionen für DM-Anleihen - Eine empirische Studie, in: *Unternehmenstheorie und Besteuerung*, Festschrift für Dieter Schneider, hrsg. von Rainer Elschen, Theodor Siegel und Franz W. Wagner, Wiesbaden 1995, S. 97-128.
- BÜHNER, ROLF/WEINBERGER, HANS-JOACHIM (1991): Cash-Flow und Shareholder Value, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 1991, 43. Jg., S. 187-208.
- BURGER, ANTON (1995): *Jahresabschlußanalyse*, München und Wien 1995.

- BURGSTAHLER, DAVID C./DICHEV, ILIA D. (1997): Earnings, Adaptation and Equity Value, in: *The Accounting Review* 1997, Vol. 72, S. 187-215.
- BUSSE VON COLBE (2002a): Entwicklungsperspektiven der Rechnungslegung in Deutschland, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 2002, 54. Jg., S. 159-172.
- BUSSE VON COLBE (2002b): Kleine Reform der Konzernrechnungslegung durch das TransPuG – Ein weiterer Schritt zur Internationalisierung und Kapitalmarktorientierung, in: *Betriebs-Berater* 2002, 57. Jg., S. 1583-1588.
- BUSSE VON COLBE (2002c): Vorschlag der EG-Kommission zur Anpassung der Bilanzrichtlinien an die IAS – Abschied von der Harmonisierung?, in: *Betriebs-Berater* 2002, 57. Jg., S. 1530-1536.
- BUSSE VON COLBE ET AL. (2000): Ergebnis nach DVFA/SG, 3. Aufl., Stuttgart 2000.
- BUSSE VON COLBE, WALTHER/ORDELHEIDE, DIETER (1993): *Konzernabschlüsse*, 6. Aufl., Wiesbaden 1993.

C

- CAPITELLI, RENÉ (1989): *Dividenden, Steuern und Aktienpreise, Theorie und empirische Ergebnisse für die Schweiz*, Bern und Stuttgart 1989.
- CHANEY, PAUL K./JETER, DEBRA C. (1994): The Effect of Deferred Taxes on Security Prices, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 1994, Vol. 9, S. 91-116.
- CHANDRA, UDAY/RO, BYUNG T. (1997): The Association between Deferred Taxes and Common Stock Risk, in: *Journal of Accounting and Public Policy* 1997, Vol. 16, S. 311-333.
- CHANG, LUCIA S./MOST, KENNETH S. (1981): An International Comparison of Investor Uses of Financial Statements, in: *The International Journal of Accounting* 1981, Vol. 16, S. 43-60.
- CHANG, LUCIA S./MOST, KENNETH S./BRAIN, CARLOS W. (1983): The Utility of Annual Reports: An International Study, in: *Journal of International Business Studies* 1983, Vol. 14, S. 63-84.
- CHATTERJEE, SRIS/SCOTT JR., JAMES H. (1989): Explaining Differences in Corporate Capital Structure - Theory and New Evidence, in: *Journal of Banking and Finance* 1989, Vol. 13, S. 283-309.
- CHATTOPADHYAY, S./ARCELUS, F.J./SRINIVASAN, G. (1997): Deferred Taxes and Bond Ratings: A Canadian Case, in: *Journal of Business Finance & Accounting* 1997, Vol. 24, S. 541-557.
- CHEN, KEVIN C.W./SCHODERBEK, MICHAEL P. (2000): The 1993 Tax Rate Increase and Deferred Tax Adjustments: A Test of Functional Fixation, in: *Journal of Accounting Research* 2000, Vol. 38, S. 23-44.
- CHEN, NAI-FU/GRUNDY, BRUCE/STAMBAUGH, ROBERT F. (1990): Changing Risk, Changing Risk Premiums, and Dividend Yield Effects, in: *The Journal of Business* 1990, Vol. 63, S. 51-70.

- CHEUNG, JOSEPH K./KRISHNAN, GOPAL V./MIN, CHUNG-KI (1997): Does Interperiod Income Tax Allocation Enhance Prediction of Cash Flows?, in: *Accounting Horizons* 1997, Vol. 11, S. 1-15.
- CHOI, FREDERICK D.S./MUELLER, GERHARD G. (1984): *International Accounting*, 2nd ed., Englewood Cliffs, NJ, 1984.
- C&L (1997): *Konzernabschlüsse 1995. Ausweis, Gestaltung, Berichterstattung. Ergebnisse einer Untersuchung von 100 großen Konzernen*, hrsg. von C&L Deutsche Revision, Düsseldorf 1997.
- CLEMM, HERMANN (1981): Die Rechnungslegung der Personengesellschaften, insbesondere der GmbH & Co KG, nach dem Referenten-Vorentwurf eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1981, 34. Jg., S. 385-394.
- CLUBB, COLIN D. B. (1996): Valuation and Clean Surplus Accounting: Some Implications of the Feltham and Ohlson Model for the Relative Information Content of Earnings and Cash Flows, in: *Contemporary Accounting Research* 1996, Vol. 13, S. 329-337.
- COENENBERG, ADOLF G. (1997): *Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse*, 16. Aufl., Landberg/Lech 1997.
- COENENBERG, ADOLF G./HILLE, KLAUS (1979): Latente Steuern in Einzel- und Konzernabschluß – Zur Diskussion der 4. und 7. EG-Richtlinie, in: *Die Betriebswirtschaft* 1979, 39. Jg., S. 601-621.
- COENENBERG, ADOLF G./HILLE, KLAUS (1994): *Handbuch des Jahresabschlusses in Einzeldarstellungen*, hrsg. von Klaus von Wysocki und Joachim Schulze-Osterloh, 2. Aufl., Köln 1994, Abt. I/13.
- COENENBERG, ADOLF G./HILLE, KLAUS (1997a): IAS 12 Bilanzierung von Ertragsteuern (Accounting for Taxes on Income), in: *Rechnungslegung nach International Accounting Standards (IAS)*, Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, hrsg. von Jörg Baetge et al., Stuttgart 1997, S. 397-443 (Tz. 1-122).
- COENENBERG, ADOLF G./HILLE, KLAUS (1997b): Latente Steuern nach der neu gefaßten Richtlinie IAS 12, in: *Der Betrieb* 1997, 50. Jg., S. 537-544.
- COPELAND, TOM/KOLLER, TIM/MURRIN, JACK (1994): *Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies*, 2nd ed., New York u.a. 1994.
- COPELAND, TOM/KOLLER, TIM/MURRIN, JACK (1998): *Unternehmenswert*, 2. Aufl., Frankfurt am Main 1998.
- COPELAND, THOMAS E./WESTON, J. FRED (1988): *Financial Theory and Corporate Policy*, 3rd ed., Reading u.a. 1998.
- CROSSLAND, MAVIS/DEMPEY, MICHAEL/MOIZER, PETER (1991): The Effect of Cum- to Ex-Dividend Changes on UK Share Prices, in: *Accounting and Business Research* 1991, Vol. 22, S. 47-50.

D

- D'ARCY, ANNE (1999): Gibt es eine anglo-amerikanische oder eine kontinentaleuropäische Rechnungslegung? Klassen nationaler Rechnungslegungssysteme zwischen Politik und statistischer Überprüfbarkeit, Frankfurt am Main u.a. 1999.

- DARBY, MICHAEL R. (1975): The Financial and Tax Effects of Monetary Policy on Interest Rates, in: *Economic Inquiry* 1975, Vol. 13, S. 266-276.
- DAVIDSON, IAN R./MALLIN, CHRIS A. (1989): Ex-Effects: An Empirical Reassessment of the Clientele Effect using UK Data, in: *Accounting and Business Research* 1989, Vol. 19, S. 227-236.
- DAY, JUDITH F.S. (1986): The Use of Annual Reports by UK Investment Analysts, in: *Accounting and Business Research* 1986, Vol. 16, S. 295-307.
- DEBUS, CHRISTIAN (1998): Latente Steuern, in: *Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung*, Band II, hrsg. von Edgar Castan et al., München 1998, Abschn. C 440.
- DEFOND, MARK L./PARK, CHUL W. (1997): Smoothing income in anticipation of future earnings, in: *Journal of Accounting and Economics* 1997, Vol. 23, S. 115-139.
- DELLER, DOMINIC/STUBENRATH, MICHAEL/WEBER, CHRISTOPH (1997): Die Internetpräsenz als Instrument der Investor Relations – Rechnungslegungsdaten deutscher Unternehmen im Internet, in: *Der Betrieb* 1997, 50. Jg., S. 1577-1583.
- DELLER, DOMINIC/STUBENRATH, MICHAEL/WEBER, CHRISTOPH (1999a): International Investor Relations, in: *Investor Relations Quarterly* 1999, Vol. 2, S. 27-32.
- DELLER, DOMINIC/STUBENRATH, MICHAEL/WEBER, CHRISTOPH (1999b): A survey on the use of the Internet for investor relations in the USA, the UK and Germany, in: *The European Accounting Review* 1999, Vol. 8, S. 351-364.
- DENIS, DAVID J./DENIS, DIANE K./SARIN, ATULYA (1994): The Information Content of Dividend Changes: Cash Flow Signalling, Overinvestment, and Dividend Clienteles, in: *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 1994, Vol. 29, S. 567-587.
- DEUTSCHE BÖRSE AG (2000): SMAX-Teilnahmebedingungen, Stand: 1. Juli 2000, abrufbar unter [http://deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/Web+Publikationen/HAMN-52FAHV/\\$FILE/FWB11-00-07-01.pdf](http://deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/Web+Publikationen/HAMN-52FAHV/$FILE/FWB11-00-07-01.pdf) (Stand: 7.8.2002).
- DEUTSCHE BÖRSE AG (2002): Regelwerk Neuer Markt, Stand: 1. Juli 2002, abrufbar unter [http://deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/Web+Publikationen/HAMN-52FAG6/\\$FILE/FWB09-02-07-01.pdf](http://deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/Web+Publikationen/HAMN-52FAG6/$FILE/FWB09-02-07-01.pdf) (Stand: 7.8.2002).
- DHALIWAL, DAN S./ERICKSON, MERLE/TREZEVANT, ROBERT (1999): A Test of the Theory of Tax Clienteles for Dividend Policies, in: *National Tax Journal* 1999, Vol. 52, S. 179-194.
- DHALIWAL, DAN S./TREZEVANT, ROBERT H./WILKINS, MICHAEL S. (2000): Tests of a Deferred Tax Explanation of the Negative Association between the LIFO Reserve and Firm Value, in: *Contemporary Accounting Research* 2000, Vol. 17, S. 41-59.
- DIRRIGL, HANS (1988): Die Bewertung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften - Betriebswirtschaftliche Methoden und steuerlicher Einfluß, Hamburg 1988.
- DIRRIGL, HANS/MÜLLER, ROLF (1990): Eigenfinanzierung und Eigenkapitalkosten bei begünstigter Besteuerung von Veräußerungsgewinnen, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1990, 42. Jg., S. 396-417.

- DIRRIGL, HANS/WAGNER, FRANZ W. (1993): Ausschüttungspolitik unter Berücksichtigung der Besteuerung, in: Handbuch des Finanzmanagements, hrsg. von Günther Gebhardt, Wolfgang Gerke und Manfred Steiner, München 1993, S. 261-286.
- DIXIT, AVINASH K./PINDYCK, ROBERT S. (1994): Investment under uncertainty, Princeton 1994.
- DÖTSCH, EWALD/PUNG, ALEXANDRA (2000): Steuersenkungsgesetz: Die Änderungen bei der Körperschaftsteuer und bei der Anteilseignerbesteuerung, in: Der Betrieb 2000, 53. Jg., Beilage Nr. 10, S. 1-27.
- DRUKARCZYK, JOCHEN (1996): Unternehmensbewertung, München 1996.
- DRUKARCZYK, JOCHEN (1997): Zur Bewertung von Verlustvorträgen, in: Deutsches Steuerrecht 1997, 35. Jg., S. 464-469.
- DUNBAR, AMY/SANSING, RICHARD (1998): Measuring Corporate Tax Preferences, Working Paper, University of Iowa 1998.
- DUSEMOND, MICHAEL/HAYN, BENITA (1997a): Latente Steuern im Rahmen der Erstellung der Handelsbilanz II, in: Betriebs-Berater 1997, 52. Jg., Heft 8, S. 407-411.
- DUSEMOND, MICHAEL/HAYN, BENITA (1997b): Latente Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen, in: Betriebs-Berater 1997, 52. Jg., S. 983-988.
- DVFA/SG (1998): Fortentwicklung des Ergebnisses nach DVFA/SG, in: Der Betrieb 1998, 51. Jg., S. 2537-2542.

E

- EADES, KENNETH M./HESS, PATRICK J./KIM, E. HAN (1984): On Interpreting Security Returns During the Ex-Dividend Period, in: Journal of Financial Economics 1984, Vol. 13, S. 3-34.
- EATON, TIM V./WILLIAMS, JAN B. (1998): Valuing Deferred Tax Assets Under SFAS 109, in: Management Accounting 1998, Vol. 79, S. 46-50.
- EBERHARTINGER, EVA L. E. (1999): The Impact of Tax Rules on Financial Reporting in Germany, France, and the UK, in: The International Journal of Accounting 1999, Vol. 34, S. 93-119.
- EBKE, WERNER (1999): Der Deutsche Standardisierungsrat und das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee: Aussichten für eine professionelle Entwicklung von Rechnungslegungsgrundsätzen, in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1999, 20. Jg., S. 1193-1203.
- ECKBO, B. ESPEN (1986): Valuation Effects of Corporate Debt Offerings, in: Journal of Financial Economics 1986, Vol. 15, S. 119-151.
- ELSCHEN, RAINER (1987): Steuerbedingte Agency-Probleme und Gesellschafterklientels, in: Kapitalmarkt und Finanzierung, hrsg. von Dieter Schneider, Berlin 1986, S. 363-376.
- ELSCHEN, RAINER (1991): Shareholder Value und Agency-Theorie - Anreiz- und Kontrollsysteme für Zielsetzungen der Anteilseigner, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1991, 43. Jg., S. 209-220.

- ELTON, EDWIN J./GRUBER, MARTIN J. (1970): Marginal Stockholder Tax Rates and the Clientele Effect, in: *Review of Economics and Statistics* 1970, Vol. 52, S. 68-74.
- ELTON, EDWIN J./GRUBER, MARTIN J. (1978): Taxes and Portfolio Composition, in: *Journal of Financial Economics* 1978, Vol. 6, S. 399-410.
- ELTON, EDWIN J./GRUBER, MARTIN J. (1995): *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, 5th ed., New York 1995.
- ELTON, EDWIN J./GRUBER, MARTIN J./RENTZLER, JOEL (1984): The Ex-Dividend Day Behavior of Stock Prices; A Re-Examination of the Clientele Effect: A Comment, in: *The Journal of Finance* 1984, Vol. 39, S. 551-556.
- ENGEL-CIRIC, DEJAN (2002): Einschränkung der Aussagekraft des Jahresabschlusses nach IAS durch bilanzpolitische Spielräume, in: *Deutsches Steuerrecht* 2002, 40. Jg., S. 780-784.
- ENGLERT, JOACHIM/SCHOLICH, MARTIN (1998): Unternehmensführung auf der Basis eines umfassenden Shareholder Value-Management-Konzepts, in: *Betriebs-Berater* 1998, 53. Jg., S. 684-689.
- ENGLISCH, JOACHIM (1997): Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung bei Ertragsteuern, in: *Deutsche Steuerzeitung* 1997, 85. Jg., S. 778-787.
- ERICKSON, MERLE M./MAYDEW, EDWARD L. (1998): Implicit Taxes in High Dividend Yield Stocks, in: *The Accounting Review* 1998, Vol. 73, S. 435-458.
- ERNST, CHRISTOPH /SEIBERT, ULRICH /STUCKERT, FRITZ (1998): *KonTraG, KapAEG, StückAG, EuroEG: (Gesellschafts- und Bilanzrecht); Textausgabe mit Begründungen der Regierungsentwürfe, Stellungnahmen des Bundesrates mit Gegenäußerungen der Bundesregierung, Berichten des Rechtsausschusses des Deutschen Bundestages*, Düsseldorf 1998.
- ESPAHBODI, HASSAN/ESPAHBODI, POURAN/TEHRANIAN, HASSAN (1995): Equity Price Reaction to the Pronouncements Related to Accounting for Income Taxes, in: *The Accounting Review* 1995, Vol. 70, S. 655-668.
- EULER, ROLAND (2002): Paradigmenwechsel im handelsrechtlichen Einzelabschluss: Von den GoB zu den IAS, in: *Betriebs-Berater* 2002, 57. Jg., S. 875-880.

F

- FABRITIUS, HANS G. (1972): Die Diskussion zur Überwälzung von Gewinnsteuern, in: *Steuer und Wirtschaft* 1972, 49. (2.) Jg., S. 249-257.
- FAMA, EUGENE F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, in: *The Journal of Finance* 1970, Vol. 25, S. 383-417.
- FAMA, EUGENE F./FRENCH, KENNETH R. (1998): Taxes, Financing Decisions, and Firm Value, in: *The Journal of Finance* 1998, Vol. 53, S. 819-843.
- FEDERMANN, RUDOLF (2000): *Bilanzierung nach Handelsrecht und Steuerrecht – Gemeinsamkeiten, Unterschiede und Abhängigkeiten von Handels- und Steuerbilanz unter Berücksichtigung internationaler Rechnungslegungsstandards*, 11., neu bearbeitete und erweiterte Aufl., Berlin 2000.
- FELDSTEIN, MARTIN (1976): Inflation, Income Taxes, and the Rate of Interest: A Theoretical Analysis, in: *The American Economic Review* 1976, Vol. 66, S. 809-820.

- FELTHAM, GERALD A./OHLSON, JAMES A. (1995): Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities, in: *Contemporary Accounting Research* 1995, Vol. 12, S. 689-731.
- FIRTH, MICHAEL (1978): A Study of the Consensus of the Perceived Importance of Disclosure of Individual Items in Corporate Annual Reports, in: *The International Journal of Accounting* 1978, Vol. 13, S. 57-70.
- FÖRSCHLE, GERHART/GLAUM, MARTIN/MANDLER, UDO (1998): Internationale Rechnungslegung und Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz – Meinungswandel bei Führungskräften deutscher Unternehmungen?, in: *Der Betrieb* 1998, 51. Jg., S. 2281-2288.
- FÖRSCHLE, GERHART/HOFFMANN, KARL (1998): Latente Steuern nach IAS 12 unter Berücksichtigung des deutschen Körperschaftsteuersystems, in: *Der Betrieb* 1998, 51. Jg., S. 2125-2129.
- FÖRSCHLE, GERHART/KRONER, MATTHIAS (1996): International Accounting Standards: Offene Fragen zur künftigen Steuerabgrenzung – Ein Beitrag zur Novellierung von IAS 12, in: *Der Betrieb* 1996, 49. Jg., S. 1633-1639.
- FÖRSCHLE, GERHART/KROPP, MANFRED (1989): Mindestinhalt der Gewinn- und Verlustrechnung für Einzelkaufleute und Personenhandelsgesellschaften, in: *Der Betrieb* 1989, 42. Jg., S. 1037-1046 und S. 1096-1099.
- FÖRSTER, GUIDO (2001): Rechtsformwahl, Umwandlung und Unternehmenskauf nach der Unternehmenssteuerreform, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2001, 54. Jg., S. 1234-1249.
- FRANCIS, JENNIFER/SCHIPPER, KATHERINE (1999): Have Financial Statements Lost Their Relevance?, in: *Journal of Accounting Research* 1999, Vol. 37, S. 319-352.
- FRANK, MURRAY/JAGANNATHAN, RAVI (1998): Why do stock prices drop by less than the value of the dividend? Evidence from a country without taxes, in: *Journal of Financial Economics*, Vol. 47, S. 161-188.
- FRANKE, GÜNTHER/HAX, HERBERT (1990): *Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt*, 2. Aufl., Berlin u.a. 1990.
- FREEMAN, ROBERT N. (1999): Discussion of “Analysts’ Interpretation and Investor’s Valuation of Tax Carryforwards”, in: *Contemporary Accounting Research* 1999, Vol. 16, S. 35-38.

G

- GAIL, WINFRIED (1995): Rechtliche und faktische Abhängigkeiten von Steuer- und Handelsbilanzen, in: *Internationale Wirtschaftsprüfung, Festschrift für Hans Havermann*, hrsg. von Josef Lanfermann, Düsseldorf 1995, S. 109-141.
- GANDOLFI, ARTHUR E. (1982): Inflation, Taxation, and Interest Rates, in: *The Journal of Finance* 1982, Vol. 37, S. 797-807.
- GEFIU (1984): Latente Steuern im Einzel- und Konzernabschluß nach dem Bilanzrichtlinie-Gesetz – Stellungnahme des Arbeitskreises “Rechnungslegungsvorschriften der EG-Kommission” der GEFIU, Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e.V., in: *Der Betrieb* 1984, 37. Jg., S. 625-627.

- GELHAUSEN, FRIEDRICH/HÖNSCH, HENNING (2001): Bilanzierung aktienkursabhängiger Entlohnungsformen, in: Die Wirtschaftsprüfung 2001, 54. Jg., S. 69-82.
- GENTZ, MANFRED (2001): Internationale Rechnungslegung als Instrument der Marktkommunikation, in: Internationale Rechnungslegung, Konsequenzen für Unternehmensführung, Rechnungswesen, Standardsetting, Prüfung und Kapitalmarkt, hrsg. von Adolf G. Coenenberg und Klaus Pohle, Stuttgart 2001, S. 3-25.
- GIVOLY, DAN/HAYN, CARLA (1992): The Valuation of the Deferred Tax Liability: Evidence from the Stock Market, in: The Accounting Review 1992, Vol. 67, S. 394-410.
- GLAUM, MARTIN/STREET, DONNA (2002): Rechnungslegung der Unternehmen am Neuen Markt – Die Einhaltung der Ausweispflichten nach IAS und US-GAAP, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2002, 2. Jg., S. 122-138.
- GNIWOSZ, G. (1990): The Share Investment Decision Process and Information Use: An Exploratory Case Study, in: Accounting and Business Research 1990, Vol. 20, S. 223-230.
- GOEBEL, ANDREA (1995): Möglichkeiten der Entschlüsselung von Konzernkrisen mit der Methodik der integrativen Konzernabschlußanalyse. Dargestellt unter Berücksichtigung der Aussagefähigkeit der externen Rechnungslegung von Konzernen mit deutscher Muttergesellschaft und Börsennotierung an der New York Stock Exchange, Bergisch Gladbach und Köln 1995.
- GORDON, MYRON J. (1959): Dividends, Earnings and Stock Prices, in: Review of Economics and Statistics 1959, Vol. 41, S. 99-105.
- GRÄFER, HORST (1992): Annual Report - Der US-amerikanische Jahresabschluss, Stuttgart 1992.
- GRÄFER, HORST (1997): Bilanzanalyse. Mit Aufgaben, Lösungen und einer Fallstudie, 7., wesentlich überarbeitete Aufl., Herne und Berlin 1997.
- GRAHAM, JOHN R. (1996): Debt and the marginal tax rate, in: Journal of Financial Economics 1996, Vol. 41, S. 41-73.
- GRAHAM, JOHN R. (1998a): Do Personal Taxes affect Corporate Financing Decisions?, Working Paper, Duke University, 13. April 1998.
- GRAHAM, JOHN R. (1998b): How Big are the Tax Benefits of Debt, Working Paper, Duke University, 21. Mai 1998.
- GRÖNER, SUSANNE/MARTEN, KAI-UWE/SCHMID, SONJA (1997): Latente Steuern im internationalen Vergleich - Analyse der Bilanzierungsvorschriften in der BRD, Großbritannien, den USA und nach IAS 12 (revised), in: Die Wirtschaftsprüfung 1997, 50. Jg., S. 479-488.
- GUENTHER, DAVID A./SANSING, RICHARD C. (2000): Valuation of the Firm in the Presence of Temporary Book-Tax Differences: The Role of Deferred Tax Assets and Liabilities, in: The Accounting Review 2000, Vol. 75, S. 1-12.
- GÜNTHER, ROLF (1998): Unternehmensbewertung: Kapitalisierungszinssatz nach Einkommensteuer bei Risiko und Wachstum im Phasenmodell, in: Betriebs-Berater 1998, 53. Jg., S. 1834-1842.

GÜNTHER, THOMAS/OTTERBEIN, SIMONE (1996): Die Gestaltung der Investor Relations am Beispiel führender deutscher Aktiengesellschaften, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1996, 66. Jg., S. 389-417.

H

HACHMEISTER, DIRK (1997): Shareholder Value, in: Die Betriebswirtschaft 1997, 57. Jg., S. 823-839.

HALE, DAVID D. (1981): The Financial Analyst's Approach, in: Handbook of Accounting and Auditing, hrsg. von J.C. Burton, R.E. Palmer und R.S. Kay, Boston und New York 1981, Kapitel 6.

HALLER, AXEL (1989): Die Grundlagen der externen Rechnungslegung in den USA: unter besonderer Berücksichtigung der rechtlichen institutionellen und theoretischen Rahmenbedingungen, Stuttgart 1989.

HARMS, JENS E./KÜTING, KARLHEINZ (1979): Bilanzierungsprobleme von latenten Steuern im Rahmen der 4. EG-Richtlinie, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1979, 49. Jg., S. 891-905.

HARMS, JENS E./KÜTING, KARLHEINZ (1982): Latente Steuern nach dem Regierungsentwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes, in: Betriebs-Berater 1982, 37. Jg., S. 837-846.

HARMS, JENS E./KÜTING, KARLHEINZ (1984): Zur Relevanz von passivischen latenten Steuern – Dargestellt am Beispiel der Aktivierung von Fremdkapitalzinsen, in: Der Betrieb 1984, 37. Jg., S. 1253-1259.

HARMS, JENS E./KÜTING, KARLHEINZ (1985): Probleme latenter Steuern im Entwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes – Eine Stellungnahme zum Beitrag von Siegel, in: Betriebs-Berater 1985, 40. Jg., S. 94-101.

HARRIS, DAVID G. (1993): The Impact of U.S. Tax Law Revision on Multinational Corporations' Capital Location and Income-Shifting Decisions, in: Journal of Accounting Research 1993, Vol. 31, Supplement, S. 111-140.

HARRIS, TREVOR S./KEMSLEY, DEEN (1997): Dividend and Capital Gains Taxation in Firm Valuation: New Evidence, Working Paper, Columbia Business School, September 30, 1997.

HARRIS, TREVOR S./KEMSLEY, DEEN (1999): Dividend Taxation in Firm Valuation: New Evidence, in: Journal of Accounting Research 1999, Vol. 37, No. 2 (Autumn), S. 275-291.

HARRIS, TREVOR S./LANG, MARK/MÖLLER, PETER (1995): Zur Relevanz der Jahresabschlußgrößen Erfolg und Eigenkapital für die Aktienbewertung in Deutschland und in den USA, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 1995, 47. Jg., S. 996-1028.

HAUCK, ANTON/MICHEL, ULRICH (1992): Neue Vorschriften zur Bilanzierung latenter Steuern in den USA – Statement of Financial Accounting Standards No. 109, in: Die Wirtschaftsprüfung 1992, 45. Jg., S. 451-455.

- HAVERMANN, HANS (1994): Internationale Entwicklungen in der Rechnungslegung, in: Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser, Düsseldorf 1994, S. 655-677.
- HAVERMANN, HANS (1999): Financial Reporting and Global Capital Markets, Kurzvortrag, European FASB-SEC Financial Reporting Conference, Frankfurt am Main, 8. und 9. April 1999.
- HAVERMANN, HANS (2000): Konzernrechnungslegung – quo vadis?, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 121-127.
- HAVERMANN, HANS (2001): Standardisierung der deutschen und internationalen Rechnungslegung, in: Internationale Rechnungslegung, Konsequenzen für Unternehmensführung, Rechnungswesen, Standardsetting, Prüfung und Kapitalmarkt, hrsg. von Adolf G. Coenenberg und Klaus Pohle, Stuttgart 2001, S. 143-164.
- HAYN, CARLA (1995): The information content of losses, in: Journal of Accounting and Economics 1995, Vol. 20, S. 125-153.
- HAYN, MARC (2000): Unternehmensbewertung: Die funktionalen Wertkonzeptionen, in: Der Betrieb 2000, 53. Jg., S. 1346-1353.
- HAYN, SVEN (1997): Internationale Rechnungslegung – Ursachen, Wirkung und Lösungsansätze zur Überwindung internationaler Rechnungslegungsdivergenzen, Stuttgart 1997.
- HEIN, ULRICH (1988): Analyse der Neubewertungsverfahren im belgischen und französischen Bilanzrecht, Frankfurt am Main 1988.
- HEINTZEN, MARKUS (1999): Zur Verfassungsmäßigkeit von § 292a Abs. 2 Nr. 2a) HGB, in: Betriebs-Berater 1999, 54. Jg., S. 1050-1054.
- HELBLING, CARL (1998): Unternehmensbewertung und Steuern, 9. Aufl., Düsseldorf 1998.
- HELLWIG, KLAUS (1997): Der ökonomische Gewinn bei nicht perfektem Kapitalmarkt, Working Paper, Universität Ulm, April 1997.
- HERZIG, NORBERT (2000): Internationalisierung der Rechnungslegung und steuerliche Gewinnermittlung, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 104-119.
- HERZIG, NORBERT/SCHIFFERS, JOACHIM (1999a): Steuersatzänderungen des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 – Auswirkungen auf die Unternehmensbesteuerung (Teil I), in: Der Betrieb 1999, 52. Jg., S. 969-974.
- HERZIG, NORBERT/SCHIFFERS, JOACHIM (1999b): Steuersatzänderungen des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 – Auswirkungen auf die Unternehmensbesteuerung (Teil II), in: Der Betrieb 1999, 52. Jg., S. 1028-1031.
- HEURUNG, RAINER (1997): Zur Anwendung und Angemessenheit verschiedener Unternehmenswertverfahren im Rahmen von Umwandlungsfällen (Teil II), in: Der Betrieb 1997, 50. Jg., S. 888-892.
- HEURUNG, RAINER (1998): Zur Unternehmensbewertung bei Spaltungsprozessen mit Kapitalstrukturproblemen, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 201-215.
- HEURUNG, RAINER (2000a): Steuerabgrenzung nach dem Temporary Differences-Konzept im befreienden Konzernabschluß, in: Betriebs-Berater 2000, 55. Jg., S. 1340-1347.

- HEURUNG, RAINER (2000b): Latente Steuerabgrenzung im Konzernabschluß im Vergleich zwischen HGB, IAS und US-GAAP, in: Die Aktiengesellschaft 2000, S. 538-553.
- HEURUNG, RAINER/KURTZ, MICHAEL (2000): Latente Steuern nach dem Temporary Differences-Konzept: Ausgewählte Problembereiche, in: Betriebs-Berater 2000, 55. Jg., S. 1775-1780.
- HEY, JOHANNA (1999): Die Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung, in: Betriebs-Berater 1999, 54. Jg., S. 1192-1199.
- HILLE, KLAUS (1982): Latente Steuern im Einzel- und Konzernabschluß, Frankfurt am Main und Bern 1982.
- HINES, R.D. (1982): The Usefulness of Annual Reports: The Anomaly between the Efficient Markets Hypothesis and Shareholder Surveys, in: Accounting and Business Research 1982, Vol. 12, S. 296-309.
- HIRST, IAN R. C. (1988): Business investment decisions, Oxford und New Jersey 1988.
- HITZ, JÖRG-MARKUS/KUHNER, CHRISTOPH (2000): Erweiterung des US-amerikanischen conceptual framework um Grundsätze der Barwertermittlung – Inhalt und Bedeutung des Statement of Financial Accounting Concepts No. 7, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 889-902.
- HÖTZEL, OLIVER (1993): Die steuerliche Relevanz des verwendbaren Eigenkapitals beim Unternehmenskauf, in: Deutsches Steuerrecht 1993, 31. Jg., S. 712-714.
- HÖTZEL, OLIVER/BECKMANN, KLAUS (2000): Einfluß der Unternehmenssteuerreform 2001 auf die Unternehmensbewertung, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 696-701.
- HOFFMANN, WOLF-DIETER/LÜDENBACH, NORBERT (2002): Beschreiten wir bei der Internationalisierung der Rechnungslegung den Königsweg?, in: Deutsches Steuerrecht 2002, 40. Jg., S. 871-878.
- HOLTZMAN, MARK/TSE, SENYO (1998): Industry Differences in the Cross-Sectional Valuation of Deferred Income Tax Liabilities, Working Paper, Hofstra University und University of Texas at Austin, June 1998.
- HOMMEL, MICHAEL/BRAUN, INGA/SCHMOTZ, THOMAS (2001): Neue Wege in der Unternehmensbewertung? – Kritische Würdigung des neuen IDW-Standards (IDW S 1) zur Unternehmensbewertung, in: Der Betrieb 2001, 54. Jg., S. 341-347.
- HOMMELHOFF, PETER/SCHWAB, MARTIN (1998): Gesellschaftliche Selbststeuerung im Bilanzrecht – Standard Setting Bodies und staatliche Regulierungsverantwortung nach deutschem Recht, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1998, 50. Jg., S. 38-56.
- HOYOS, MARTIN/FISCHER, NORBERT (1999): § 274 in: Beck'scher Bilanzkommentar, 4., völlig neu bearbeitete Aufl., München 1999, S. 1001-1019.
- HUBBARD, JEFF/MICHAELY, RONI (1997): Do Investors Ignore Dividend Taxation? A Reexamination of the Citizens Utilities Case, in: Journal of Financial and Quantitative Analysis 1997, Vol. 32, S. 117-135.

HUPE, MICHAEL/RITTER, GERD (1997): Der Einsatz risikoadjustierter Kalkulationszinssätze bei Investitionsentscheidungen – theoretische Grundlagen und empirische Untersuchung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1997, 49. Jg., S. 593-612.

I

IDW (1981): Wirtschaftsprüfer-Handbuch 1981, 8. Aufl., Düsseldorf 1981.

IDW (1983): Stellungnahme HFA 2/1983: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen, in: Die Wirtschaftsprüfung 1983, 36. Jg., S. 468-480.

IDW (1996): Wirtschaftsprüfer-Handbuch 1996, Band I, 11. Aufl., Düsseldorf 1996.

IDW (1997): 57. bis 61. Sitzung des Arbeitskreises Unternehmensbewertung, in: IDW-Fachnachrichten 1997, S. 33-34.

IDW (1998a): Hauptfachausschuß, Verlautbarung: Abweichungen zwischen den Rechnungslegungsstandards des IASC und den Vorschriften des HGB, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 70-72.

IDW (1998b): Entwurf IDW Rechnungslegungsstandard: Einzelfragen zur Anwendung von IAS (IDW ERS HFA 2; Stand: 19.8.1998), in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 877-886.

IDW (1999a): Entwurf IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW ES 1; Stand: 27. Januar 1999), in: Die Wirtschaftsprüfung 1999, 52. Jg., S. 200-216.

IDW (1999b): IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IAS (IDW RS HFA 2), in: IDW-Fachnachrichten 1999, S. 260-275.

IDW (1999c): IDW Prüfungsstandard: Grundsätze für die ordnungsmäßige Erteilung von Bestätigungsvermerken bei Abschlussprüfungen (IDW PS 400), in: Die Wirtschaftsprüfung 1999, 52. Jg., S. 641-657.

IDW (2000a): Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1), in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 825-842.

IDW (2000b): Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2000, Handbuch für Rechnungslegung, Prüfung und Beratung, Band I, hrsg. vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., 12. Aufl., Düsseldorf 2000.

IDW (2000c): IDW Prüfungsstandard: Rechnungslegungs- und Prüfungsgrundsätze für die Abschlussprüfung (IDW PS 201), in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 710-713.

IDW (2001a): Stellungnahme des IDW zum Draft Standard der Financial Instruments Joint Working Group, in: IDW-Fachnachrichten 2001, S. 451-469.

IDW (2001b): Stellungnahme zum E-DRS 12 "Latente Steuern im Konzernabschluß", in: IDW-Fachnachrichten 2001, S. 489-497.

J

- JACOBS, OTTO H. (1996): Steuerliche Vorteilhaftigkeit des Einsatzes von Eigen- oder Fremdkapital bei der internationalen Konzernfinanzierung, in: *Steuer und Wirtschaft* 1996, 73. (26.) Jg., S. 26-42.
- JACOBS, OTTO H./OESTREICHER, ANDREAS/RHEINOLDT, RALPH/KRAHMER, EIBO (1999): Die Ursachenrechnung zur Beurteilung der wirtschaftlichen Lage von (Konzern-) Unternehmen mit Hilfe von Kennzahlen. Ergebnisse aus dem Forschungsprojekt KASPER: Konzernabschlußanalyse als Planungs- und Entscheidungsrechnung, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1999, 69. Jg., S. 643-666.
- JACOBS, OTTO H./SPENGEL, CHRISTOPH/WÜNSCHE, ALEXANDER (1999): Steuerreform 1999/2000/2002: Auswirkungen auf die Unternehmensbesteuerung im nationalen und internationalen Vergleich, in: *Der Betrieb* 1999, 52. Jg., S. 57-63.
- JAECKEL, ULF (1988): Zur Bestimmung des Basiszinsfußes bei der Ertragswertermittlung, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 1988, 40. Jg., S. 553-563.
- JANG, HWEE-YONG J. (1994): The Market Reaction to the 1986 Tax Overhaul: A Study of the Capital Gain Tax Change, in: *Journal of Business Finance & Accounting* 1994, Vol. 21, S. 1179-1193.
- JANSSEN, BOUDEWIJN/BULJINK, WILLEM (1998): Determinants of the Variability of Corporate Effective Tax Rates (ETRs): Evidence for the Netherlands, Working Paper, Universiteit Maastricht, April 1998.
- JETER, DEBRA C./CHANEY, PAUL K. (2001): *Advanced Accounting*, New York u.a. 2001.
- JONAS, MARTIN (1995): Unternehmensbewertung: Zur Anwendung der Discounted-Cash-flow-Methode in Deutschland, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 1995, 47. Jg., S. 83-98.
- JUNG, WILLI A. R./ISELE, HORST/GROß, CHRISTOPH (1989): Rechnungslegung in den USA im Vergleich zu den deutschen Rechnungslegungsvorschriften, in: *Rechnungslegung, Prüfung, Wirtschaftsrecht und Steuern in den USA*, hrsg. von Erik Sonnemann, Wiesbaden 1989, S. 53-95.

K

- KADEN, JENS/WAGNER, WOLFGANG/WEBER, THEO/WENZEL, KLAUS (1997): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash Flow-Methode – Methodenharmonisierung von Ertragswert und Discounted Cash Flow, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1997, 67. Jg., S. 499-508.
- KAHLE, HOLGER (2002): Maßgeblichkeitsgrundsatz auf Basis der IAS?, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2002, 55. Jg., S. 178-188.
- KALAY, AVNER (1982): The Ex-Dividend Day Behavior of Stock Prices: A Re-Examination of the Clientele Effect, in: *The Journal of Finance* 1982, Vol. 37, S. 1059-1070.
- KARLINSKY, S. (1983): New tax laws impact on corporate financial reporting, in: *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 1983, Vol. 7, S. 65-76.

- KARRENBROCK, HOLGER (1991): *Latente Steuern in Bilanz und Anhang*, Düsseldorf 1991.
- KASPAR, LARRY J. (1997): *Business Valuations: Advanced Topics*, Westport 1997.
- KERTH, ALBIN/WOLF, JAKOB (1993): *Bilanzanalyse und Bilanzpolitik*, 2., überarbeitete und erweiterte Aufl., München und Wien 1993.
- KIESO, DONALD E./WEYGANDT, JERRY J./WARFIELD, TERRY D. (2001): *Intermediate Accounting*, 10th ed., New York u.a. 2001.
- KIM, MOSHE/MOORE, GIORA (1988): *Economic vs. Accounting Depreciation*, in: *Journal of Accounting and Economics* 1988, Vol. 10, S. 111-125.
- KIRSCH, HANS-JÜRGEN (1995): Die „Anwendung“ von International Accounting Standards in Konzernabschlüssen deutscher Mutterunternehmen, in: *Der Betrieb* 1995, 48. Jg., S. 1773-1778.
- KIRSCH, HANS-JÜRGEN (2002): Vom Bilanzrichtlinien-Gesetz zum Transparenz- und Publizitätsgesetz – die Entwicklung der deutschen Bilanzierungsnormen in den vergangenen 20 Jahren, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2002, 55. Jg., S. 743-755.
- KIRSCH, HANS-JÜRGEN/KRAUSE, CLEMENS (1996): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash Flow-Methode, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1996, 66. Jg., S. 793-812.
- KLAPDOR, RALF (1998): Aktuelle Überlegungen zum Schütt-Aus-Hol-Zurück-Verfahren im Familienverband, in: *Betriebs-Berater* 1998, 53. Jg., S. 1047-1050.
- KLASSEN, KENNETH/LANG, MARK/WOLFSON, MARK (1993): Geographic Income Shifting by Multinational Corporations in Response to Tax Rate Changes, in: *Journal of Accounting Research* 1993, Vol. 31, Supplement, S. 141-173.
- KLEEKÄMPER, HEINZ/KUHLEWIND, ANDREAS-MARKUS/ALVAREZ, MANUEL (2002): Kapitel I: Ziele, Organisation, Entwicklung und Bedeutung des IASB, in: *Rechnungslegung nach International Accounting Standards (IAS) – Kommentar auf Grundlage des deutschen Bilanzrechts*, hrsg. von Jörg Baetge et al., 2. Aufl., Stuttgart 2002, S. 1-53 (Tz. 1-153).
- KLEIN, OLIVER (2001): Die Bilanzierung latenter Steuern nach HGB, IAS und US-GAAP im Vergleich, in: *Deutsches Steuerrecht* 2001, 39. Jg., S. 1450-1456.
- KLEMM, UWE (1984): Verstößt die Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern gegen das Vorsichtsprinzip?, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1984, 37. Jg., S. 267-270.
- KÖNIG, JOCHEN (1983): Zum Saldierungsverbot aktivischer und passivischer latenter Steuern nach § 251 RegE HGB – Gleichzeitig eine Erwiderung zum Beitrag von Langer, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1983, 36. Jg., S. 607-611.
- KÖNIG, ROLF JÜRGEN (1990): Ausschüttungsverhalten von Kapitalgesellschaften, Besteuerung und Kapitalmarktgleichgewicht, Hamburg 1990.
- KÖNIG, ROLF (1997): Ungelöste Probleme einer investitionsneutralen Besteuerung – Gemeinsame Wurzel unterschiedlicher neutraler Steuersysteme und die Berücksichtigung unsicherer Erwartungen, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1997, 49. Jg., Nr. 1, S. 42-63.

- KÖNIG, WOLFGANG/ZEIDLER, GERNOT W. (1996): Die Behandlung von Steuern bei der Unternehmensbewertung, in: Deutsches Steuerrecht 1996, 34. Jg., S. 1098-1103.
- KOHL, TORSTEN/SCHULTE, JÖRN (2000): Ertragswertverfahren und DCF-Verfahren – Ein Überblick vor dem Hintergrund der Anforderungen des IDW S 1, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 1147-1164.
- KOMMISSION ZUR REFORM DER UNTERNEHMENSBESTEUERUNG (1999): Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung, in: Betriebs-Berater 1999, 54. Jg., S. 1188-1192.
- KPMG (1999): Rechnungslegung nach US-amerikanischen Grundsätzen – Grundlagen der US-GAAP und SEC-Vorschriften, hrsg. von KPMG Deutsche Treuhand Gesellschaft, 2. überarbeitete und erweiterte Auflage, Düsseldorf 1999.
- KPMG (2000): Global Financial Reporting IAS or US GAAP? European Survey, April 2000.
- KRAWITZ, NORBERT (2000): Latente Steuern als Problem der Konzernabschlußanalyse, in: Investororientierte Unternehmenspublizität, hrsg. von Laurenz Lachnit und Carl-Christian Freidank, Wiesbaden 2000, S. 699-736.
- KRAWITZ, NORBERT/ALBRECHT, CHRISTIAN/BÜTTGEN, DAGMAR (2000): Internationalisierung der deutschen Konzernrechnungslegung aus Sicht deutscher Mutterunternehmen – Ergebnisse einer empirischen Studie zur Anwendung und Folgeeregung von § 292a HGB, in: Die Wirtschaftsprüfung 2000, 53. Jg., S. 541-556.
- KROSCHEL, JÖRG/WELLISCH, DIETMAR (1998): Das Schütt aus – Hol zurück – Verfahren von deutschen Aktiengesellschaften im Jahr 1998, Profitieren inländische Anteilseigner zu Lasten ausländischer Gesellschafter?, in: Internationales Steuerrecht 1998, 7. Jg., S. 294-298.
- KRÜGER, DIRK (1996): Globale Unternehmenstätigkeit und inländische Besteuerung – Ausländische Verluste und inländische Besteuerung, in: Der Steuerberater 1996, 47. Jg., S. 544-550.
- KRUMNOW, JÜRGEN (1994): Die deutsche Rechnungslegung auf dem Weg ins Abseits? Ein Ausblick nach der vorläufig abgeschlossenen EG-Harmonisierung, in: Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 679-698.
- KRUSCHWITZ, LUTZ/LÖFFLER, ANDREAS (1998): Unendliche Probleme bei der Unternehmensbewertung, in: Der Betrieb 1998, 51. Jg., S. 1041-1043.
- KÜHNBERGER, MANFRED (1998): Shareholder Value und externe Rechnungslegung, in: Recht der internationalen Wirtschaft 1998, 44. Jg., S. 301-311.
- KÜTING, KARLHEINZ (1994): Zur Bilanzierungsstrategie deutscher Konzerne, in: Bilanz & Buchhaltung 1994, 40. Jg., S. 257-264.
- KÜTING, KARLHEINZ (1998): Der Einfluß des Steuerrechts auf die Handelsbilanz - Eine empirische Analyse der steuerlichen Verfälschungen in der deutschen Bilanzierungspraxis, in: Neue Wirtschaftsbrieft 1998, Beilage 2, S. 1-32.
- KÜTING, KARLHEINZ/HARTH, HANS-JÖRG/LEINEN, MARKUS (2001): Fehlende Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen als Hindernis einer internationalen Jahresabschlussanalyse?, in: Die Wirtschaftsprüfung 2001, 54. Jg., S. 681-690.

- KÜTING, KARLHEINZ/WEBER, CLAUS-PETER (2000): Die Bilanzanalyse. Lehrbuch zur Beurteilung von Einzel- und Konzernabschlüssen, 5., erweiterte und aktualisierte Aufl., Stuttgart 2000.
- KÜTING, KARLHEINZ/WEBER, CLAUS-PETER/ZÜNDORF, HORST (1990): Praxis der Konzernbilanzanalyse. Grundsatzfragen zur Erstellung einer Konzernstrukturbilanz, Stuttgart 1990.
- KUBMAUL, HEINZ/DREGER, MARTINA/LEIDERER, BERND (1996a): Steuerliche Überlegungen zur Außenfinanzierung - Teil I, in: Die Information über Steuer und Wirtschaft 1996, 50. Jg., S. 341-345.
- KUBMAUL, HEINZ/DREGER, MARTINA/LEIDERER, BERND (1996b): Steuerliche Aspekte bei der Zuführung von Eigen- oder Fremdkapital bei einer „personenbezogenen“ mittelständischen Kapitalgesellschaft, in: Die Information über Steuer und Wirtschaft 1996, 50. Jg., S. 503-507.
- KUBMAUL, HEINZ/KLEIN, NICOLE (2001): Überlegungen zum Maßgeblichkeitsprinzip im Kontext jüngerer nationaler sowie internationaler Entwicklungen, in: Deutsches Steuerrecht 2001, 39. Jg., S. 546-550.
- KUPSCH, PETER (1995): Ansatz und Bewertung von Rückstellungen im amerikanischen Jahresabschluß - eine vergleichende Betrachtung aus deutscher Sicht, in: US-Amerikanische Rechnungslegung, hrsg. von Wolfgang Ballwieser, Stuttgart 1995, S. 99-123.

L

- LAKONISHOK, JOSEF/VERMAELEN, THEO (1983): Tax Reform and Ex-Dividend Day Behavior, in: The Journal of Finance 1983, Vol. 38, S. 1157-1179.
- LAKONISHOK, JOSEF/VERMAELEN, THEO (1986): Tax-Induced Trading Around Ex-Dividend Days, in: Journal of Financial Economics 1986, Vol. 16, S. 287-319.
- LAMB, MARGARET/LYMER, ANDREW (1999): Taxation research in an accounting context: future prospects and interdisciplinary perspectives, in: The European Accounting Review 1999, Vol. 8, S. 749-776.
- LANG, BIANCA (2002): Das System der Ausschüttungen in der fünfzehnjährigen Übergangszeit, in: Der Betrieb 2002, 55. Jg., S. 1793-1798.
- LANGE, CHRISTOPH (1989): Jahresabschlußinformationen und Unternehmensbeurteilung, Stuttgart 1989.
- LANGER, KLAUS (1983): Einige Anmerkungen zum Ausweis latenter Steuern nach dem Entwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes, in: Die Wirtschaftsprüfung 1983, 36. Jg., S. 393-399.
- LASFER, M. AMEZIANE (1996): Taxes and dividends: The UK evidence, in: Journal of Banking & Finance 1996, Vol. 20, S. 455-472.
- LEUTHIER, RAINER (1988): Zur Berücksichtigung der Besteuerung bei der Unternehmensbewertung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1988, 40. Jg., S. 505-521.

- LEUZ, CHRISTIAN/DELLER, DOMINIC/STUBENRATH, MICHAEL (1998): An International Comparison of Accounting-Based Payout Restrictions in the United States, United Kingdom and Germany, in: *Accounting and Business Research* 1998, Vol. 6, S. 111-129.
- LEUZ, CHRISTIAN/VERRECCHIA, ROBERT (1999): The Economic Consequences of Increased Disclosure, Working Paper No. 41, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Universität Frankfurt am Main, July 1999.
- LEV, BARUCH (1974): *Financial Statement Analysis. A New Approach*, Englewood Cliffs, NJ, 1974.
- LEV, BARUCH (1989): On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research, in: *Journal of Accounting Research* 1989, Vol. 27, Supplement, S. 153-192.
- LEWELLEN, WILBUR G./STANLEY, KENNETH L./LEASE, RONALD C./SCHLARBAUM, GARY G. (1978): Some direct evidence on the dividend clientele phenomenon, in: *The Journal of Finance* 1978, Vol. 33, S. 1385-1399.
- LINHOFF, ULRICH/PELLENS, BERNHARD (1987): Ausschüttungspolitik deutscher Konzerne – Eine empirische Untersuchung zum Ausschüttungsverhalten deutscher Konzernobergesellschaften, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1987, 39. Jg., S. 987-1006.
- LINTNER, JOHN (1956): Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, in: *American Economic Review* 1956, Vol. 46, S. 97-113.
- LIPK, ROBERT C. (1986): The Information Contained in the Components of Earnings, in: *Journal of Accounting Research* 1986, Vol. 24, Supplement, S. 37-64.
- LITZENBERGER, ROBERT H./RAMASWAMY, KRISHNA (1979): The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices, in: *Journal of Financial Economics* 1979, Vol. 7, S. 163-195.
- LOCHNER, STEFAN (1990): Latente Steuern im Einzel- und Konzernabschluß, in: *Betriebs-Berater* 1990, 45. Jg., S. 2289-2300.
- LÖFFLER, ANDREAS (1998): Das CAPM mit Steuern, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium* 1998, 27. Jg., S. 420-422.
- LÖHR, DIRK (1995): Ansatz von latenten Steuern bei abweichender Bilanzierung und Bewertung in der Handelsbilanz II, in: *Der Betrieb* 1995, 48. Jg., S. 1921-1925.
- LOITZ, RÜDIGER/RÖSSEL, CARSTEN (2002): Die Diskontierung von latenten Steuern, in: *Der Betrieb* 2002, 55. Jg., S. 645-651.
- LONG JR., JOHN B. (1977): Efficient Portfolio Choice with Differential Taxation of Dividends and Capital Gains, in: *Journal of Financial Economics* 1977, Vol. 5, S. 25-53.
- LONG JR., JOHN B. (1978): The Market Valuation of Cash Dividends - A Case to Consider, in: *Journal of Financial Economics* 1978, Vol. 6, S. 235-264.
- LOREK, K.S./WILLINGER, G. L. (1996): A multivariate time-series prediction model for Cash Flow data, in: *The Accounting Review* 1996, Vol. 71, S. 81-101.

- LORSON, PETER (1999): Shareholder Value-Ansätze, in: *Der Betrieb* 1999, 52. Jg., S. 1329-1339.
- LÜBBEHÜSEN, THOMAS (1999): Steuern im Shareholder-Value-Ansatz: der Einfluß von Steuern auf Unternehmensführung und -bewertung, Bielefeld 1999.
- LÜHRMANN, VOLKER (1997): Latente Steuern im Konzernabschluß, Düsseldorf 1997.
- LUNDHOLM, RUSSELL J. (1995): A Tutorial on the Ohlson and Fehltam/Ohlson Models: Answers to Some Frequently Asked Questions, in: *Contemporary Accounting Research* 1995, Vol. 11, S. 749-761.
- LUTZ, HARALD (1993): Zum Wert körperschaftsteuerlicher Verlustvorträge bei der Ertragswertermittlung, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 1993, 45. Jg., S. 66-78.

M

- MACKIE-MASON, JEFFREY K. (1990): Do Taxes Affect Corporate Financing Decisions?, in: *The Journal of Finance* 1990, Vol. 45, S. 1471-1493.
- MAITERH, RALF/SEMMLER, BIRK (2000): Kritische Anmerkungen zur geplanten Substitution des körperschaftsteuerlichen Anrechnungssystems durch das so genannte „Halbeinkünfteverfahren“ im Zuge des Steuersenkungsgesetzes, in: *Betriebs-Berater* 2000, 55. Jg., S. 1377-1387.
- MAKI, DEAN M. (1996): Portfolio Shuffling and Tax Reform, in: *National Tax Journal* 1996, Vol. 49, S. 317-329.
- MANDL, GERWALD/RABEL, KLAUS (1997): Unternehmensbewertung, Eine praxisorientierte Einführung, Wien 1997.
- MARX, FRANZ JÜRGEN/LÖFFLER, CHRISTOPH (2001): Der Einfluss der steuerlichen Eigenkapitalstruktur auf den Unternehmenswert, in: *Der Betrieb* 2001, 54. Jg., S. 1425-1430.
- MAY, AXEL (1991): Zum Stand der empirischen Forschung über die Informationsverarbeitung am Aktienmarkt – Ein Überblick, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1991, 43. Jg., S. 313-335.
- MCCLURE, J. HAROLD (1988): PPP, Interest Rate Parities, and the Modified Fisher Effect in the Presence of Tax Agreements: A Comment, in: *Journal of International Money and Finance* 1988, Vol. 7., S. 347-350.
- MCNICHOLS, M./WILSON, P. (1988): Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts, in: *Journal of Accounting Research* 1988, Vol. 26, Supplement, S. 1-31.
- MELLWIG, WINFRIED (1989): Die Erfassung der Steuern in der Investitionsrechnung – Grundprobleme und Modellvarianten, in: *Das Wirtschaftsstudium* 1989, 18. Jg., S. 35-41.
- MELLWIG, WINFRIED (1994): Für ein bilanzzweckadäquates Teilwertverständnis, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 1069-1088.
- MELLWIG, WINFRIED (1998): Die bilanzielle Darstellung von Leasingverträgen nach den Grundsätzen des IASC, in: *Der Betrieb* 1998, Beilage Nr. 12, S. 1-16.

- MENYAH, KOJO (1993): Ex-Dividend Equity Pricing under UK Tax Regimes, in: *Journal of Business Finance & Accounting* 1993, Vol. 20, S. 61-81.
- MERTIN, DIETZ/SCHMIDT, STEFAN (2001): Internationale Harmonisierung der Anforderungen an die Abschlussprüfung auf der Grundlage der Verlautbarungen der IFAC, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2001, 54. Jg, S. 217-334.
- MICHAELY, RONI (1991): Ex-Dividend Day Stock Price Behavior: The Case of the 1986 Tax Reform Act, in: *The Journal of Finance* 1991, Vol. 46, S. 845-859.
- MICHAELY, RONI/VILA, JEAN-LUC (1995): Investor's Heterogeneity, Prices, and Volume around the Ex-Dividend Day, in: *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 1995, Vol. 30, S. 171-198.
- MILES, JAMES A. (1983): Taxes and the Fisher Effect: A Clarifying Analysis, in: *The Journal of Finance* 1983, Vol. 38, S. 67-77.
- MILLER, MERTON H./MODIGLIANI, FRANCO (1961): Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares, in: *The Journal of Business* 1961, Vol. 34, S. 411-433.
- MILLER, GREGORY S./SKINNER, DOUGLAS J. (1998): Determinants of the Valuation Allowance for Deferred Tax Assets Under SFAS No. 109, in: *The Accounting Review* 1998, Vol. 73, S. 213-233.
- MILLS, LILLIAN F./SANSING, RICHARD C. (2000): Strategic Tax and Financial Reporting Decisions: Theory and Evidence, in: *Contemporary Accounting Research* 2000, Vol. 17, S. 85-106.
- MÖLLER, HANS PETER/HÜFNER, BERND (1998): The Value-Relevance of German Financial Analysts' Earnings, Working Paper, Aachen University of Technology, March 27, 1998.
- MORGAN, GARETH/THOMAS, STEPHEN (1998): Taxes, dividend yields and returns in the UK equity market, in: *Journal of Banking & Finance* 1998, Vol. 22, S. 405-423.
- MOXTER, ADOLF (1982): *Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung*, Tübingen 1982.
- MOXTER, ADOLF (1983): *Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertungen*, 2. Aufl., Wiesbaden 1983.
- MOXTER, ADOLF (1984): *Bilanzlehre, Band I, Einführung in die Bilanztheorie*, 3., vollständig umgearbeitete Aufl., Wiesbaden 1984.
- MOXTER, ADOLF (1986): *Bilanzlehre, Band II, Einführung in das neue Bilanzrecht*, 3., vollständig umgearbeitete Aufl., Wiesbaden 1986.
- MOXTER, ADOLF (1995): Das „matching principle“: Zur Integration eines internationalen Rechnungslegungs-Grundsatzes in das deutsche Recht, in: *Internationale Wirtschaftsprüfung, Festschrift für Hans Havermann*, hrsg. von Josef Lanfermann, Düsseldorf 1995, S. 487-504.
- MOXTER, ADOLF (1998): Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee: Aufgaben und Bedeutung, in: *Der Betrieb* 1998, 51. Jg., S. 1425-1428.
- MÜLLER, WOLFGANG (1992): Bilanzinformation und Aktienbewertung. Eine theoretische und empirische Überprüfung der Entscheidungsrelevanz von Jahresabschlußinformationen für die Preisbildung deutscher Aktien, Frankfurt am Main 1992.

N

- NAUMANN, THOMAS K. (1999): Standardentwurf zur Segmentberichterstattung, in: Betriebs-Berater 1999, 54. Jg., S. 2288-2291.
- NEUMANN, PATRIK (1992): Die Steuerabgrenzung im handelsrechtlichen Jahresabschluß. Ein Beitrag zu der systematischen Erfassung, Bewertung und dem Ausweis latenter Steuern in Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang, Frankfurt am Main 1992.
- NIEHUS, RUDOLF J. (2001): „Auch für Einzelabschlüsse gelten grundsätzlich die IAS“? – Ein Beitrag zu den (möglichen) Grenzen einer „Internationalisierung“ der Rechnungslegung im Einzelabschluss, in: Die Wirtschaftsprüfung 2001, 54. Jg., S. 737-752.
- NIEHUS, RUDOLF J. (2002): Der EU-Vorschlag für eine „Modernisierung“ der Bilanzrichtlinien – Überblick und erste Wertung, in: Der Betrieb 2002, 55. Jg., S. 1385-1390.
- NIEHUS, RUDOLF J./THYLL, ALFRED (2000): Konzernabschluß nach U.S. GAAP, Grundlagen und Gegenüberstellung mit den deutschen Vorschriften, 2., überarbeitete und erweiterte Aufl., Stuttgart 2000.
- NONNENMACHER, ROLF (1981): Anteilsbewertung bei Personengesellschaften, Königstein 1981.
- NOWAK, KARSTEN (2000): Marktorientierte Unternehmensbewertung – Discounted Cash Flow, Realoption, Economic Value Added und der Direct Comparison Approach, Wiesbaden 2000.
- NURNBERG, HUGO (1999): Deferred Taxes in Personal Financial Statements, in: The CPA Journal 1999, Vol. 69, S. 54-56.

O

- O'HANLON, JOHN (1995): Return/Earnings Regressions and Residual Income: Empirical Evidence, in: Journal of Business Finance & Accounting 1995, Vol. 22, S. 52-66.
- O'HANLON, JOHN (1996): The Time Series Properties of the Components of Clean Surplus Earnings: UK Evidence, in: Journal of Business Finance & Accounting 1996, Vol. 23, S. 159-183.
- OESTERLE, BERTHOLD (1998): Steuerliche Verlustvorträge in der Unternehmensbewertung, in: Betriebs-Berater 1998, 53. Jg., S. 835-840.
- OESTREICHER, ANDREAS/SPENGEL, CHRISTOPH (1997): Der Einfluß der Bemessungsgrundlagen und Steuerbelastungen auf die vergleichende Analyse internationaler Jahresabschlüsse, in: Der Betrieb 1997, 50. Jg., S. 1725-1730.
- OESTREICHER, ANDREAS/SPENGEL, CHRISTOPH (1999): International Accounting Standards, Maßgeblichkeitsprinzip und Besteuerung, in: Der Betrieb 1999, 52. Jg., S. 593-600.
- OESTREICHER, ANDREAS/SPENGEL, CHRISTOPH (2001): Anwendung von IAS in der EU – Zukunft des Maßgeblichkeitsprinzips und Steuerbelastung, in: Recht der internationalen Wirtschaft 2001, 47. Jg., S. 889-902.

- OHLSON, JAMES A. (1995): Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation, in: *Contemporary Accounting Research* 1995, Vol. 11, S. 661-687
- OHLSON, JAMES A./ZHANG, XIAO-JUN (1999): On the Theory of Forecast Horizon in Equity Valuation, in: *Journal of Accounting Research* 1999, Vol. 37, S. 437-449.
- OHLUND, ERIC G. (2001): Die Umstellung der Rechnungslegung aus Sicht des Wirtschaftsprüfers, in: *Die Umstellung der Rechnungslegung auf IAS/US-GAAP: Erfahrungsberichte*, hrsg. von Kurt V. Auer, 2., aktualisierte Aufl., Frankfurt und Wien 2001, S. 173-191.
- ORDELHEIDE, DIETER (1987): Konzernerfolgskonzeptionen und Risikokoordination – Grundlagen handels- und steuerrechtlicher Erfolgsermittlung für Konzerne, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1987, 39. Jg., S. 975-986.
- ORDELHEIDE, DIETER (1995): Aktivishe latente Steuern bei Verlustvorträgen im Einzel- und Konzernabschluß - HGB, SFAS und IAS -, in: *Internationale Wirtschaftsprüfung, Festschrift für Hans Havermann*, hrsg. von Josef Lanfermann, Düsseldorf 1995, S. 601-623.
- ORDELHEIDE, DIETER (1996): True and fair view – A European and a German perspective II, in: *The European Accounting Review* 1996, Vol. 5, S. 495-506.
- ORDELHEIDE, DIETER (1997): Regulierung der Rechnungslegung – Ökonomische „Zwänge“ und kulturelle Unterschiede, in: *Interkulturelles Management – Theoretische Fundierung und funktionsbereichsspezifische Konzepte*, hrsg. von Peter Möller und Franz Schmidt, Stuttgart 1997, S. 235-259.
- ORDELHEIDE, DIETER (1998a): Wettbewerb der Rechnungslegungssysteme IAS, US-GAAP und HGB – Plädoyer für eine Reform des deutschen Bilanzrechts, in: *Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb*, hrsg. von Clemens Börsig und Adolf G. Coenenberg, Stuttgart 1998, S. 15-53.
- ORDELHEIDE, DIETER (1998b): Rechnungslegung und internationale Aktienanalyse, in: *Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen*, Festschrift für Adolf G. Coenenberg, hrsg. von Hans Peter Möller und Franz Schmidt, Stuttgart 1998, S. 505-524.
- ORDELHEIDE, DIETER (1999): Rechnungslegung im digitalen Zeitalter, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1999, 51. Jg., Sonderheft 41, S. 229-253.
- ORDELHEIDE, DIETER (2000): Wertpotential und Objektivierung der IAS im Vergleich zu den Bilanzierungsvorschriften des dHGB und des öHGB – Konsequenzen für die externe und interne Unternehmenssteuerung, in: *Fortschritte im Rechnungswesen – Vorschläge für Weiterentwicklungen im Dienste der Unternehmens- und Konzernsteuerung durch Unternehmensorgane und Eigentümer*, hrsg. von Otto A. Altenburger, Otto Janschek und Heinrich Müller, Wiesbaden 2000, S. 507-532.
- ORDELHEIDE, DIETER/KPMG (Hrsg.) (2001): *Transnational Accounting (TRANSACC)*, 2nd ed., Basingstoke 2001.
- ORDELHEIDE, DIETER/PFAFF, DIETER (1994): *European Financial Reporting - Germany*, London 1994.

- ORDELHEIDE, DIETER/STUBENRATH, MICHAEL (1998): Segmentberichterstattung, in: US-amerikanische Rechnungslegung. Grundlagen und Vergleiche mit dem deutschen Recht, hrsg. von Wolfgang Ballwieser, 3., überarbeitete und erweiterte Auflage, Stuttgart 1994, S. 273-298.
- ORTH, CHRISTIAN (2000): Abschlussprüfung und Corporate Governance – Vom Financial Audit zum Business Audit vor dem Hintergrund der Erwartungslücke, Wiesbaden 2000.
- OSTROWSKI, MARKUS (2000): Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge und EK 45-Bestände in der Unternehmensbewertung, in: Betriebs-Berater 2000, 55. Jg., S. 87-93.

P

- PACTER, PAUL (1994): Consolidations and Deferred Income Taxes, in: Journal of Accounting, Auditing & Finance 1994, Vol. 9, S. 607-618.
- PAPE, ULRICH (1998): Kapitalmarktorientierte Ausschüttungspolitik am Beispiel der Daimler-Benz AG: Sonderausschüttung und Kapitalerhöhung, in: Betriebs-Berater 1998, 53. Jg., S. 1783-1788.
- PARK, CHUL W./PINCUS, MORTON (1997): Internal versus external equity funding sources and earnings response coefficients, Working Paper, Hong Kong University of Science and Technology and The University of Iowa, June 1997.
- PARKS, JAMES T. (1988): A Guide to FASB's Overhaul of Income Tax Accounting, in: Journal of Accountancy 1988, April, S. 24-34.
- PEASNELL, K.V. (1982): Some formal connections between economic values and yields and accounting numbers, in: Journal of Business Finance & Accounting 1982, Vol. 9, S. 361-381.
- PEAVEY, DENNIS E./NURNBERG, HUGO (1993): FASB 109: Auditing Considerations of Deferred Tax Assets, in: Journal of Accountancy 1993, May, S. 77-81.
- PEEMÖLLER, VOLKER H./BECKMANN, CHRISTOPH/GEIGER, THOMAS (2000): Standardentwurf E-DRS 4 zu Unternehmenserwerben im Konzernabschluss, in: Betriebs-Berater 2000, 55. Jg., S. 1080-1085.
- PEEMÖLLER, VOLKER H./BÖMELBURG, PETER/DENKMANN, ANDREAS (1994): Unternehmensbewertung in Deutschland - Eine empirische Erhebung, in: Die Wirtschaftsprüfung 1994, 47. Jg., S. 741-749.
- PEEMÖLLER, VOLKER H./KUNOWSKI, STEFAN/HILLERS, JENS (1999): Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes für internationale Mergers & Acquisitions bei Anwendung des Discounted Cash Flow-Verfahrens (Entity-Ansatz) – eine empirische Erhebung, in: Die Wirtschaftsprüfung 1999, 52. Jg., S. 621-631.
- PEEMÖLLER, VOLKER H./POPP, MATTHIAS (1997): Unternehmensbewertung bei ertragsteuerlichen Verlustvorträgen, in: Betriebs-Berater 1997, 52. Jg., S. 303-309.
- PELLENS, BERNHARD (1997): Internationale Rechnungslegung, Stuttgart 1997.
- PELLENS, BERNHARD (1999): Internationale Rechnungslegung, 3. Aufl., Stuttgart 1999.

- PELLENS, BERNHARD/ROCKHOLTZ, CARSTEN/STIENEMANN, MARC (1997): Marktwertorientiertes Konzerncontrolling in Deutschland - Eine empirische Untersuchung, in: *Der Betrieb* 1997, 50. Jg., S. 1933-1939.
- PELLENS, BERNHARD/BONSE, ANDREAS/SCHREMPER, RALF (1998): Auswirkungen gespaltener Körperschaftsteuersätze im Konzernabschluß nach HGB, IAS und US-GAAP, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1998, 51. Jg., S. 899-907.
- PELLENS, BERNHARD/TOMASZEWSKI, CLAUDE (1999): Kapitalmarktreaktionen auf den Rechnungslegungswechsel zu IAS bzw. US-GAAP, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1999, 51. Jg., Sonderheft 41, S. 199-228.
- PENMAN, STEPHEN H./SOUGIANNIS, THEODORE (1996): A Comparison of Dividend, Cash Flow, and Earnings Approaches to Equity Valuation, Working Paper, University of California, Berkeley, and University of Illinois, January 1995, revised April 1996.
- PETREE, THOMAS R./GREGORY, GEORGE J./VITRAY, RANDALL J. (1995): Evaluating Deferred Tax Assets, in: *Journal of Accountancy* 1995, March, S. 71-77.
- PETTIT, R. RICHARDSON (1977): Taxes, Transactions Costs and the Clientele Effect of Dividends, in: *Journal of Financial Economics* 1977, Vol. 5, S. 419-436.
- PFAFF, DIETER/SCHRÖER, THOMAS (1996): The relationship between financial and tax accounting in Germany - the authoritativeness and reverse authoritativeness principle, in: *The European Accounting Review* 1996, Vol. 5, Supplement, S. 963-979.
- PFTZER, NORBERT/OSER, PETER/ORTH, CHRISTIAN (2002): Zur Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung durch das TransPubG, in: *Der Betrieb* 2002, 55. Jg., S. 157-165.
- POPP, MATTHIAS (1999): Unternehmensbewertung bei Verlustvorträgen vs. Bewertung von Verlustvorträgen, in: *Betriebs-Berater* 1999, 54. Jg., S. 1154-1159.
- POTERBA, JAMES M. (1986): The Market Valuation of Cash Dividends - The Citizens Utilities Case Reconsidered, in: *Journal of Financial Economics* 1986, Vol. 15, S. 395-405.
- POTERBA, JAMES M./SUMMERS, LAWRENCE H. (1984): New Evidence That Taxes Affect the Valuation of Dividends, in: *The Journal of Finance* 1984, Vol. 39, S. 1397-1415.
- PREINREICH, GABRIEL A. (1938): Annual Survey of Economic Theory: The Theory of Depreciation, in: *Econometrica* 1938, Vol. 6, S. 219-241.
- PRIETZE, OLIVER/WALKER, ANDREAS (1995): Der Kapitalisierungsziinsfuß im Rahmen der Unternehmensbewertung - Eine empirische Analyse, in: *Die Betriebswirtschaft* 1995, 55. Jg., S. 199-211.

R

- RAAB, MARTIN (1993): *Steuerarbitrage, Kapitalmarktgleichgewicht und Unternehmensfinanzierung*, Heidelberg 1993.
- RAPPAPORT, ALFRED (1995): *Shareholder Value, Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung*, Stuttgart 1995.

- RAPPAPORT, ALFRED (1998): *Creating Shareholder Value, A Guide for Managers and Investors*, revised and updated, 2nd ed., New York 1998.
- RASTER, MAX (1996): *Shareholder Value Management*, Wiesbaden 1996.
- RAUPACH, ARNDT (1994): Das Steuerrecht als unerwünschte Rechtsquelle der Handelsbilanz, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 101-124.
- RAUTENBERG, HANS-GÜNTER (1982): Probleme und bilanzanalytische Möglichkeiten beim Ausweis ertragsabhängiger Steuern nach dem Bilanzrichtlinie-Gesetz, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1982, 35. Jg., S. 303-312.
- REICHMANN, THOMAS (1993): Kennzahlensysteme, in: *Handwörterbuch der Betriebswirtschaft*, hrsg. von Waldemar Wittmann et al., 5., völlig neu gestaltete Aufl., Stuttgart 1993, Sp. 2159-2174.
- RICHTER, FRANK (1996): Die Finanzierungsprämissen des Entity-Ansatzes vor dem Hintergrund des APV-Ansatzes zur Bestimmung von Unternehmenswerten, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1996, 48. Jg., S. 1076-1097.
- RICHTER, FRANK (1999): *Konzeption eines marktwertorientierten Steuerungs- und Monitoringsystems*, 2., überarbeitete und ergänzte Aufl., Frankfurt am Main u.a. 1999.
- RICHTER, FRANK/SIMON-KEUENHOF, KAI (1996): Bestimmung durchschnittlicher Kapitalkostensätze deutscher Industrieunternehmen - Eine empirische Untersuchung -, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 1996, 48. Jg., S. 698-708.
- RÖDER, KLAUS (1999): *Kurswirkungen von Meldungen deutscher Aktiengesellschaften*, Lohmar und Köln 1999.
- ROSS, STEPHEN A./WESTERFIELD, RANDOLPH W./JAFFE, JEFFREY F. (1999): *Corporate Finance*, 5th ed., Chicago 1999.
- RUHNKE, KLAUS/SCHMIDT, MARTIN/SEIDEL, THORSTEN (2002): Anzuwendende Prüfungsnormen bei der Prüfung eines Konzernabschlusses nach § 292a HGB, in: *Betriebs-Berater* 2002, 57. Jg., S. 138-142.
- RYAN, STEPHEN G. (1996): Discussion of the Time-Series Properties of the Components of Clean Surplus Earnings: UK Evidence, in: *Journal of Business Finance & Accounting* 1996, Vol. 23, S. 185-189.

S

- SANSING, RICHARD (1998): Valuing the Deferred Tax Liability, in: *Journal of Accounting Research* 1998, Vol. 36, S. 357-363.
- SAUTER, THOMAS/HEURUNG, RAINER/FISCHER, WOLFGANG-WILHELM (2001): Erfassung von latenten Steuern im Konzernabschluss nach E-DRS 12, in: *Betriebs-Berater* 2001, 56. Jg., S. 1783-1788.
- SCHARPF, PAUL (2000): Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach dem Vorschlag der EG-Kommission – Ein Vergleich mit IAS 39, in: *Der Betrieb* 2000, 53. Jg., S. 629-634.

- SCHEFFLER, EBERHARD (1999): Der Deutsche Standardisierungsrat – Struktur, Aufgaben und Kompetenzen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1999, 51. Jg., S. 407-417.
- SCHILDBACH, THOMAS (1986): Jahresabschluß und Markt, Berlin u.a. 1986.
- SCHILDBACH, THOMAS (1994): Internationale Rechnungslegungsstandards auch für deutsche Einzelabschlüsse?, in: Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 699-721.
- SCHILDBACH, THOMAS (1998): Latente Steuern auf permanente Differenzen und andere Kuriositäten – Ein Blick in das gelobte Land jenseits der Maßgeblichkeit, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 939-947.
- SCHINDLER, JOACHIM/BÖTTCHER, BERT/ROß, NORBERT (2001): Empfehlungen zur Erstellung von Pro-Forma-Abschlüssen, in: Die Wirtschaftsprüfung 2001, 54. Jg., S. 139-144.
- SCHMIDBAUER, RAINER (2001): Die Bilanzierung latenter Steuern nach HGB unter Berücksichtigung von E-DRS 12 sowie nach IAS auf Basis der Änderungen der Steuergesetze, in: Der Betrieb 2001, 54. Jg., S. 1569-1576.
- SCHMIDT, MATTHIAS (2000): Das Konzept einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung: Legitimation, Ableitung einer Sollvorstellung und Brauchbarkeit nationaler sowie internationaler Regelungen, Bielefeld 2000.
- SCHMIDT, REINHARD/TERBERGER, EVA (1996): Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie, 3. Aufl., Wiesbaden 1996.
- SCHNEIDER, DIETER (1989): Erste Schritte zu einer Theorie der Bilanzanalyse, in: Die Wirtschaftsprüfung 1989, 42. Jg., S. 633-642.
- SCHNEIDER, DIETER (1998): Marktwertorientierte Unternehmensrechnung: Pegasus mit Klumpfuß, in: Der Betrieb 1998, 51. Jg., S. 1473-1478.
- SCHNEIDER, DIETER/NACHTKAMP, HANS HEINRICH (1970): Zwei Beispiele für die preisenkende Wirkung höherer Gewinnsteuern, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 1970, 22. Jg., S. 499-509.
- SCHOLES, MYRON S./WILSON, PETER G./WOLFSON, MARK A. (1992): Firm's Responses to Anticipated Reductions in Tax Rates: The Tax Reform Act of 1986, in: Journal of Accounting Research 1992, Vol. 30, Supplement, S. 161-185.
- SCHOLTZ, ROLF-DETLEV (1990): Zurechnung von Einnahmen aus Kapitalvermögen, insbesondere bei Veräußerung von Kapitalanlagen, in: Deutsche Steuerzeitung 1990, 78. Jg., S. 523-529.
- SCHREIBER, ULRICH (1983): Unternehmensbewertung auf der Grundlage von Entnahmen und Endvermögen, in: Die Betriebswirtschaft 1983, 43. Jg., S. 79-93.
- SCHREIBER, ULRICH (1992): Die Besteuerung internationaler Kapitaleinkommen, in: Die Betriebswirtschaft 1992, 52. Jg., S. 829-850.
- SCHREIBER, ULRICH (1993): Ertragsbesteuerung und Finanzierung ausländischer Tochterkapitalgesellschaften, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 1993, 45. Jg., S. 510-534.
- SCHREIBER, ULRICH (1994): Unternehmensbesteuerung im Europäischen Binnenmarkt, in: Steuer und Wirtschaft 1994, 71. (24.) Jg., S. 238-254.

- SCHREIBER, ULRICH (1995): Die Besteuerung des Tausches von Anteilen an ausländischen Kapitalgesellschaften, in: *Unternehmenstheorie und Besteuerung*, Festschrift für Dieter Schneider, hrsg. von Rainer Elschen, Theodor Siegel und Franz W. Wagner, Wiesbaden 1995, S. 609-634.
- SCHREIBER, ULRICH (1998): Steuerwettbewerb, Steuerharmonisierung und neutrale Unternehmensbesteuerung, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1998, 50. Jg., Sonderheft 40, S. 105-144.
- SCHREIBER, ULRICH/KÜNNE, THOMAS (1996): Die Steuerbelastung von Investitionen in Deutschland, Frankreich und Großbritannien, in: *Steuer und Wirtschaft* 1996, 73. (26.) Jg., S. 43-61.
- SCHULTE, JÖRN (1996): Rechnungslegung und Aktienkursentwicklung – Erklärung und Prognose von Aktienrenditen durch Einzel- und Konzernabschlussdaten, Wiesbaden 1996.
- SCHURBOHM, ANNE/STRECKENBACH, JANA (2002): Modernisierung der Konzernrechnungslegung durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2002, 55. Jg., S. 845-853.
- SCHWENKE, MICHAEL (1998): Möglichkeiten der Gewinnverlagerung ins Ausland, in: *Betriebs-Berater* 1998, 53. Jg., S. 2604-2617.
- SCHWETZLER, BERNHARD (1996): Zinsänderungsrisiko und Unternehmensbewertung: Das Basiszinsfuß-Problem bei der Ertragswertermittlung, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1996, 66. Jg., S. 1081-1101.
- SCHWETZLER, BERNHARD (1998): Gespaltene Besteuerung, Ausschüttungssperrvorschriften und bewertungsrelevante Überschüsse bei der Unternehmensbewertung, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1998, 51. Jg., S. 695-705.
- SELCHERT, FRIEDRICH W. (1994): Latente Steuern in der Konzernabschlußpolitik, in: *Deutsches Steuerrecht* 1994, 32. Jg., S. 34-39.
- SIDDIQI, MAZHAR A. (1998): Determinants of Corporate Dividend Capture, in: *Journal of Business Finance & Accounting* 1998, Vol. 25, S. 353-369.
- SIEBEN, GÜNTER (1995): Unternehmensbewertung: Discounted Cash Flow-Verfahren und Ertragswertverfahren – Zwei völlig unterschiedliche Ansätze?, in: *Internationale Wirtschaftsprüfung*, Festschrift für Hans Havermann, hrsg. von Josef Lanfermann, Düsseldorf 1995, S. 713-737.
- SIEGEL, THEODOR (1984): Probleme latenter Steuern im Entwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes, in: *Betriebs-Berater* 1984, 39. Jg., S. 1909-1915.
- SIEGEL, THEODOR (1985): Latente Steuern, 4. EG-Richtlinie und Bilanzrichtlinie-Gesetz – Insbesondere eine Replik zu einer Stellungnahme von Harms/Küting, in: *Betriebs-Berater* 1985, 40. Jg., S. 495-502.
- SIEGEL, THEODOR (1987): Latente Steuern: Konzeptionsprobleme und Anwendungsfragen zur Bilanzierung nach § 274 HGB, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 1987, 57. Jg., Ergänzungsheft 1, S. 137-174.
- SIEGEL, THEODOR (1997): Steuern in der Unternehmensbewertung bei Wachstum und Risiko, in: *Der Betrieb* 1997, 50. Jg., S. 2389-2392.
- SIEPE, GÜNTER (1997a): Die Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Unternehmensbewertung (Teil I), in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1997, 50. Jg., S. 1-10.

- SIEPE, GÜNTER (1997b): Die Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Unternehmensbewertung (Teil II), in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1997, 50. Jg., S. 37-44.
- SIEPE, GÜNTER (1998): Kapitalisierungszinssatz und Unternehmensbewertung, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1998, 51. Jg., S. 325-338.
- SIEPE, GÜNTER/DÖRSCHELL, ANDREAS/SCHULTE, JÖRN (2000): Der neue IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1), in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2000, 53. Jg., S. 946-960.
- SIMPSON, E. RAYMOND (1999): Comparative Analysis of IAS 12 (1996), Income Taxes, and U.S. GAAP including FASB Statement No. 109, Accounting for Income Taxes, in: *The IASC-U.S. Comparison Project: A Report on the Similarities and Differences between IASC Standards and U.S. GAAP*, hrsg. von Carrie Bloomer, 2nd ed., Norwalk 1999, S. 145-159.
- SMITH, CLIFFORD W. JR./WATTS, ROSS L. (1992): The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies, in: *Journal of Financial Economics* 1992, Vol. 32, S. 263-292.
- SPANHEIMER, JÜRGEN/KOCH, CHRISTIAN (2000): Internationale Bilanzierungspraxis in Deutschland – Ergebnisse einer empirischen Untersuchung der Unternehmen des DAX und MDAX sowie des Neuen Marktes, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2000, 53. Jg., S. 301-310.
- SPECKBACHER, GERHARD (1997): Shareholder Value und Stakeholder Ansatz, in: *Die Betriebswirtschaft* 1997, 57. Jg., S. 630-639.
- SPENGEL, CHRISTOPH (1998): Wettbewerbswirkungen der Körperschaftsteuer in Europa – Analyse und Reformvorschläge, in: *Die Betriebswirtschaft* 1998, 58. Jg., S. 348-368.
- SPRIBLER, WOLFGANG (1999): Segmentberichterstattung – welche Quellen hat der Erfolg des Bankkonzerns?, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 1999, 52. Jg., S. 384-391.
- STARBAITY, NIKOLAUS (2001): Fair Value Accounting gemäß Statement of Financial Accounting Concept No. 7, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2001, 54. Jg., S. 543-558.
- STARK, ANDREW W. (1997): Linear Information Dynamics, Dividend Irrelevance, Corporate Valuation and the Clean Surplus Relationship, in: *Accounting and Business Research* 1997, Vol. 27, S. 219-228.
- STEHLE, RICHARD (1997): Der Size-Effekt am deutschen Aktienmarkt, in: *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 1997, 9. Jg., S. 237-260.
- STEINER, MANFRED/BRUNS, CHRISTOPH (1998): *Wertpapiermanagement*, 6., überarbeitete und erweiterte Aufl., Stuttgart 1998.
- STEINER, PETER/UHLIR, HELMUT (2001): *Wertpapieranalyse*, 4., vollständig überarbeitete und erweiterte Aufl., Heidelberg 2001.
- STELLFLUG, THOMAS (1998): Der Einfluß der Besteuerung auf die Kapitalkosten, in: *Steuer und Wirtschaft* 1998, 75. (28.) Jg., S. 138-145.
- STEPP, JAMES O. (1985): Deferred Taxes: The Discounting Controversy, in: *Journal of Accountancy* 1985, November, S. 98-108.

- STEWART, G. BENNETT III (1999): *The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*, 2nd ed., New York 1999.
- STREIM, HANNES (1994): Die Generalnorm des § 264 Abs. 2 HGB – Eine kritische Analyse, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 391-406.
- STRICKLAND, DEON (1997): *Determinants of institutional ownership: Implications for dividend clienteles*, Working Paper, Ohio State University 1997.
- STROBL, ELISABETH (1994): Matching Principle und deutsches Bilanzrecht, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 407-432.
- STRONG, NORMAN/WALKER, MARTIN (1993): The Explanatory Power of Earnings for Stock Return, in: *The Accounting Review* 1993, Vol. 68, S. 385-399.
- STUBENRATH, MICHAEL (2001): Kommunikation auf internationalen Kapitalmärkten. Eine informationsökonomische Analyse unter besonderer Berücksichtigung international heterogener Jahresabschlüsse, Lohmar und Köln 2001.
- SWOBODA, PETER (1991): Irrelevanz oder Relevanz der Kapitalstruktur und Dividendenpolitik von Kapitalgesellschaften in Deutschland und in Österreich nach der Steuerreform 1990 bzw. 1989?, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1991, 43. Jg., S. 851-866.
- SWOBODA, PETER/UHLIR, HELMUT (1975): Einfluß der Einkommensbesteuerung der Aktionäre auf den Dividendeneintrag – eine empirische Untersuchung, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 1975, 27. Jg., S. 489-499.

T

- TACKE, HELMUT R. (1997): Jahresabschlußanalyse in der Praxis. Die Analyse des Einzelabschlusses mit einer Einführung in die Grundlagen der Rechnungslegung (Bilanzierung und Bewertung nach Handels- und Steuerrecht, Offenlegungspflichten) und einem ausführlichen Praxisfall, Herne und Berlin 1997.
- THEILE, CARSTEN (2002): Erstmalige Anwendung der International Accounting Standards: ED 1 liegt vor, in: *Der Betrieb* 2002, 55. Jg., S. 1790-1792.
- THIELE, CLEMENS (1997): Der Einkommensbegriff im US-amerikanischen Steuerrecht, in: *Recht der internationalen Wirtschaft* 1997, 43. Jg., S. 586-594.

U

- URBAN, PETER (1997): Strategien der Steuerminimierung in einem internationalen Konzern, in: *Das Rechnungswesen auf dem Prüfstand: Antworten auf die Konzentrierung der deutschen Wirtschaft im Spannungsfeld der Globalisierung*, hrsg. von Karlheinz Küting und Claus-Peter Weber, Frankfurt am Main 1997, S. 303-318.

V

- VAN HULLE, KAREL (1998): Die Zukunft der europäischen Rechnungslegung im Rahmen einer sich ändernden internationalen Rechnungslegung, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 138-153.
- VERGOOSSEN, RUUD G.A. (1993): The Use and Perceived Importance of Annual Reports by Investment Analysts in the Netherlands, in: The European Accounting Review 1993, Vol. 2, S. 219-244.
- VON EITZEN, BERND/HELMS, SVENIA (2002): Aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge nach US-GAAP – Anwendungsbesonderheiten für deutsche Unternehmen, in: Betriebs-Berater 2002, 57. Jg., S. 823-828.

W

- WADEWITZ, SABINE (1999): Unversöhnliche Bilanzierungs-Rivalen: Globaler Standardsetter gewünscht – FASB-SEC Financial Reporting Conference, Börsen Zeitung vom 13. April 1999, S. 7.
- WAGENHOFER, ALFRED (1995): Bilanzierung und Bilanzanalyse. Theoretische Grundlagen und praktische Anwendung, 5. Aufl., Wien 1995.
- WAGNER, FRANZ W. (1972): Der Einfluß der Einkommensteuer auf die Entscheidung über den Verkauf einer Unternehmung, in: Der Betrieb 1972, 25. Jg., S. 1637-1642.
- WAGNER, FRANZ W. (1994): Periodenabgrenzung als Prognoseverfahren – Konzeption und Anwendungsbereich der „einkommensapproximativen Bilanzierung“, in: Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 1175-1197.
- WAGNER, FRANZ W. (1997): Theoretische und praktische Probleme von Besteuerungswirkungen auf den Unternehmenswert im Licht der Shareholder-Value-Konzeption, in: Steuerberatung im Spannungsfeld von Betriebswirtschaft und Recht, hrsg. von Franz W. Wagner, Stuttgart 1997, S. 201-216.
- WAGNER, FRANZ W./BAUR, THOMAS B./WADER, DOMINIC (1999): Was ist von den „BrühlerEmpfehlungen“ für die Investitionspolitik, die Finanzierungsstrukturen und die Neugestaltung von Gesellschaftsverträgen der Unternehmen zu erwarten?, in: Betriebs-Berater 1999, 54. Jg., S. 1296-1300.
- WAGNER, FRANZ W./DIRRIGL, HANS (1981): Der Einfluß der Körperschaftsteuer auf den Unternehmenswert, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1981, 33. Jg., S. 130-145.
- WAGNER, FRANZ W./RÜMMELE, PETER (1995): Ertragsteuern in der Unternehmensbewertung: Zum Einfluß von Steuerrechtsänderungen, in: Die Wirtschaftsprüfung 1995, 48. Jg., S. 433-441.
- WIEDMANN, HARALD (1995): Fair Value in der internationalen Rechnungslegung, in: Internationale Wirtschaftsprüfung, Festschrift für Hans Havermann, hrsg. von Josef Lanfermann, Düsseldorf 1995, S. 779-811.

- WIESCHERMANN, HANS-OTTO (1984): Steuersätze bei Investitions- und Akquisitionsrechnungen aus der Sicht der Kapitalgesellschaft unter dem Regime der Körperschaftsteuerreform, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1984, 37. Jg., S. 105-108.
- WIESCHERMANN, HANS-OTTO (1985): Unternehmensbewertung – Stellungnahme zur Auswirkung der Körperschaftsteuer auf die Zukunftserfolge, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1985, 38. Jg., S. 251-255.
- WOERNER, LOTHAR (1994): Zeitpunkt der Passivierung von Schulden und Verbindlichkeitsrückstellungen – Problematik der „wirtschaftlichen Verursachung“, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 483-506.
- WOLBERT, JOACHIM/KÖNIG, THOMAS (1997): Wenn Anleger neue Maßstäbe setzen, in: *Gablers Magazin* 1997, 11. Jg., S. 30-33.
- WOLLMERT, PETER (1995): Gegenwärtige und künftige Behandlung latenter Steuern im IASC-Abschluß, in: *IASC-Rechnungslegung: Beiträge zu aktuellen Problemen* (Schitag Ernst & Young, Deutsche Allgemeine Treuhand AG), hrsg. von Dietrich Dörner und Peter Wollmert, Düsseldorf 1995, S. 83-98.
- WOLLMERT, PETER/ACHLEITNER, ANN-KRISTIN (2002): Kapitel II: Konzeption der IAS-Rechnungslegung, in: *Rechnungslegung nach International Accounting Standards (IAS) – Kommentar auf Grundlage des deutschen Bilanzrechts*, hrsg. von Jörg Baetge et al., 2. Aufl., Stuttgart 2002, S. 1-11 (Tz. 1-29).
- WU, CHUNCHI/HSU, JUNMING (1996): The Impact of the 1986 Tax Reform on Ex-Dividend Day Volume and Price Behavior, in: *National Tax Journal* 1996, Vol. 49, S. 177-192.
- WÜSTEMANN, JENS (1996): US-GAAP: Modell für das deutsche Bilanzrecht?, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 1996, 49. Jg., S. 421-431.
- WYSOCKI, KLAUS V. (1977): Einflüsse der Körperschaftsteuerreform 1977 auf die aktienrechtliche Rechnungslegung (I), in: *Der Betrieb* 1977, 30. Jg., S. 1909-1913.

Y

- YAP, CHRISTINE (1997): User's Perceptions of the Need for Cash Flow Statements – Australian Evidence, in: *The European Accounting Review* 1997, Vol. 6, S. 653-672.

Z

- ZIEGELER, WERNER (1980): Zur Berücksichtigung latenter Steuern im künftigen EG-Jahresabschluß, in: *Der Betrieb* 1980, 33. Jg., S. 2401-2406.
- ZIMMERMANN, DORIS (1994): Unternehmensverträge und körperschaftsteuerliches Anrechnungsverfahren – Zur Auswirkung der Senkung der Ausschüttungsbelastung auf die Ausgleichszahlung nach § 304 AktG und zur Behandlung der Körperschaftsteuerminderung bei Ausschüttung vororganschaftlicher Rücklagen, in: *Bilanzrecht und Kapitalmarkt*, Festschrift für Adolf Moxter, hrsg. von Wolfgang Ballwieser et al., Düsseldorf 1994, S. 1503-1533.

- ZIMMERMANN, JEROLD L. (1995): Accounting for Decision Making and Control, Chicago u.a. 1995.
- ZITZELSBERGER, SIEGFRIED (1998): Überlegungen zur Einrichtung eines nationalen Rechnungslegungsgremiums in Deutschland, in: Die Wirtschaftsprüfung 1998, 51. Jg., S. 246-259.
- ZWINGMANN, LORENZ (2002): Grundlegende Anpassungsmaßnahmen für eine Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss unter Berücksichtigung neuester Entwicklungen durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG), in: Deutsches Steuerrecht 2002, 40. Jg., S. 971-976.

VERZEICHNIS DER GESETZE UND ÄHNLICHER QUELLEN

1. Gesetze

AktG: Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl I 1965, S. 1089, zuletzt geändert durch Gesetz vom 19. Juli 2002.

Bilanzrichtlinien-Gesetz: Gesetz zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzrichtlinien-Gesetz) vom 19. Dezember 1985, in: BGBl I 1985, S. 2355.

ESTG: Einkommensteuergesetz vom 16. April 1997, in: BGBl I 1997, S. 821, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001.

GewStG: Gewerbesteuerengesetz vom 19. Mai 1999, in: BGBl I 1999, S. 1010, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001.

HGB: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl 1897, S. 219, zuletzt geändert durch Gesetz vom 19. Juli 2002.

KapAEG: Gesetz zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Konzerne an Kapitalmärkten und zur Erleichterung der Aufnahme von Gesellschafterdarlehen (Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz – KapAEG) vom 24. April 1998, in: BGBl I 1998, S. 707.

KapCoRiLiG: Gesetz zur Durchführung der Richtlinie des Rates der Europäischen Union zur Änderung der Bilanz- und Konzernbilanzrichtlinie hinsichtlich ihres Anwendungsbereichs (90/605/EWG), zur Verbesserung und Offenlegung von Jahresabschlüssen und zur Änderung anderer handelsrechtlicher Bestimmungen (Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz) vom 24. Februar 2000, in: BGBl I 2000, S. 153.

KonTraG: Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998, in: BGBl I 1998, S. 786.

KStG: Körperschaftsteuergesetz vom 22. April 1999, in: BGBl I 1999, S. 817, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. Dezember 2001.

PublG: Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (Publizitätsgesetz) vom 15. August 1969, in: BGBl I 1969, S. 1189, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10. Dezember 2001.

StSenkG: Gesetz zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz) vom 23. Oktober 2000, in: BGBl I 2000, S. 1433.

TransPuG: Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002, in: BGBl I 2002, S. 2681.

WpHG: Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, in: BGBl I 1998, S. 2708, zuletzt geändert durch Gesetz vom 21. Juni 2002.

2. Gesetzesentwürfe und Begründungen

BT-Drs. 10/317: Entwurf eines Gesetzes zur Durchführung der Vierten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzlinie-Gesetz), in: BT-Drs. 10/317 vom 26. August 1983.

BT-Drs. 10/4268: Beschlußempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuß), zum Regierungsentwurf eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes und zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Durchführung der Siebenten und Achten Richtlinie, in: BT-Drs. 10/4268 vom 18. November 1985.

BT-Drs. 14/2353: Beschlußempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss), zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung – Drucksache 14/1806 – Entwurf eines Gesetzes zur Durchführung der Richtlinie des Rates der Europäischen Union zur Änderung der Bilanz- und Konzernbilanzrichtlinie hinsichtlich ihres Anwendungsbereichs (90/605/EWG), zur Verbesserung und Offenlegung von Jahresabschlüssen und zur Änderung anderer handelsrechtlicher Bestimmungen (Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz – KapCoRiLiG), in: BT-Drs. 14/2353 vom 14. Dezember 1999.

BT-Drs. 14/2683: Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, Entwurf eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz – StSenkG), in: BT-Drs. 14/2683 vom 15. Februar 2000.

3. Richtlinien, Verordnungen, Vorschläge und Mitteilungen der EU

Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament: Rechnungslegungsstrategie der EU: Künftiges Vorgehen, Brüssel, 13. Juni 2000, COM(2000) 359 final, abrufbar unter http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/account/news/com359de.pdf (Stand: 8.8.2002).

Richtlinie 78/660/EWG (4. EG-Richtlinie): Vierte Richtlinie des Rates vom 25. Juli 1978 auf Grund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluß von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen (78/660/EWG), in: ABIEG Nr. L 222 vom 14. August 1978, 21. Jg., S. 11-31.

Richtlinie 83/349/EWG (7. EG-Richtlinie): Siebente Richtlinie des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluß (83/349/EWG), in: ABIEG Nr. L 193 vom 18. Juli 1983, 26. Jg., S. 1-17.

Richtlinie 90/435/EWG des Rates vom 23. Juli 1990 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten, in: ABIEG Nr. L 225 vom 20. August 1990, 33. Jg., S. 6-9.

Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG des Rates im Hinblick auf die im Jahresabschluss bzw. im konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen und von Banken und anderen Finanzinstituten zulässigen Wertansätze vom 27. September 2001, in: ABIEG Nr. L 283 vom 27. Oktober 2001, 44. Jg., S. 28-32.

Verordnung (EG) 1606/2002 (IAS-Verordnung): Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, in: ABIEG Nr. L243 vom 11. September 2002, 45. Jg., S. 1-4.

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG- und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen sowie Versicherungsunternehmen, vom 9. Juli 2002, abrufbar unter http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/account/news/com2002-259/com2002-259_de.pdf (Stand: 8.8.2002).

Standards und Entwürfe zu Standards des DSR

DRS 1: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 1 (DRS 1), Befreiender Konzernabschluss nach § 292a HGB, vom 29. Oktober 1999, angepasst am 23. Mai 2000, Bekanntmachung durch das BMJ am 22. Juli 2000.

DRS 3: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 3 (DRS 3), Segmentberichterstattung, vom 20. Dezember 1999, Bekanntmachung durch das BMJ am 31. Mai 2000.

DRS 4: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 4 (DRS 4), Unternehmenserwerbe im Konzernabschluss, vom 29. August 2000, Bekanntmachung durch das BMJ am 30. Dezember 2000.

DRS 10: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 10 (DRS 10), Latente Steuern im Konzernabschluss, vom 18. Januar 2002, Bekanntmachung durch das BMJ am 9. April 2002.

E-DRS 11: Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 11 (E-DRS 11), Bilanzierung von Aktienoptionsplänen und ähnlichen Entgeltformen, vom 21. Juni 2001, abrufbar unter <http://www.standardsetter.de/drsc/doc/11.html> (Stand: 8.8.2002).

E-DRS 12: Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 12 (E-DRS 12), Latente Steuern im Konzernabschluss, vom 13. Juli 2001, bis zur Verabschiedung des Standards DRS 10 abrufbar unter <http://www.drsc.de> (Stand: 20.7.2001).

Standards und Interpretationen des FASB

- APB 11: APB Opinion No. 11, Accounting for Income Taxes, vom Dezember 1967.
- APB 23: APB Opinion No. 23, Accounting for Income Taxes – Special Areas, vom April 1972.
- APB 25: APB Opinion No. 25, Accounting for Stock Issued to Employees, vom Oktober 1972.
- EITF Issue No. 95-10: Accounting for Tax Credits Related to Dividend Payments in Accordance with FASB Statement No. 109, vom 21. Juli 1995.
- EITF Issue No. 95-20: Measurement in the Consolidated Financial Statements of a Parent of the Tax Effects Related to the Operations of a Foreign Subsidiary That Receives Tax Credits Related to Dividend Payments, vom 16. November 1995.
- SFAC 1: Statement of Financial Accounting Concepts No. 1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, vom November 1978.
- SFAC 6: Statement of Financial Accounting Concepts No. 6, Elements of Financial Statements, vom Dezember 1985.
- SFAC 7: Statement of Financial Accounting Concepts No. 7, Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements, vom Februar 2000.
- SFAS 87: Statement of Financial Accounting Standards No. 87, Employer's Accounting for Pensions, vom Dezember 1985.
- SFAS 96: Statement of Financial Accounting Standards No. 96, Accounting for Income Taxes, vom Dezember 1987 (superseded by FAS 109).
- SFAS 100: Statement of Financial Accounting Standards No. 103, Accounting for Income Taxes – Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 96, an amendment of FASB Statement No. 96, vom Dezember 1988 (superseded by FAS 103, FAS 108 and FAS 109).
- SFAS 103: Statement of Financial Accounting Standards No. 103, Accounting for Income Taxes – Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 96, an amendment of FASB Statement No. 96, vom Dezember 1989 (superseded by FAS 108 and FAS 109).
- SFAS 108: Statement of Financial Accounting Standards No. 108, Accounting for Income Taxes – Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 96, an amendment of FASB Statement No. 96, vom Dezember 1991 (superseded by FAS 109).
- SFAS 109: Statement of Financial Accounting Standards No. 109, Accounting for Income Taxes, vom Februar 1992.
- SFAS 123: Statement of Financial Accounting Standards No. 123, Accounting for Stock-Based Compensation, vom Oktober 1995.
- SFAS 131: Statement of Financial Accounting Standards No. 131, Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information, vom Juni 1997.

Standards und Interpretationen des IASB

- IAS 1: International Accounting Standard IAS 1 (revised 1997), Presentation of Financial Statements, vom August 1997.
- IAS 10: International Accounting Standard IAS 10 (revised 1999), Events After the Balance Sheet Date, vom Mai 1999.
- IAS 12: International Accounting Standard IAS 12 (revised 2000), Income Taxes, vom November 2000.
- IAS 12 (*revised* 1996): International Accounting Standard IAS 12 (revised 1996), Income Taxes, vom Oktober 1996.
- IAS 14: International Accounting Standard IAS 14 (revised 1997), Segment Reporting, vom August 1997.
- IAS 16: International Accounting Standard IAS 16 (revised 1998), Property, Plant and Equipment, vom September 1998.
- IAS 22: International Accounting Standard IAS 22 (revised 1998), Business Combinations, vom September 1998.
- IAS 38: International Accounting Standard IAS 38, Intangible Assets, vom September 1998.
- IAS 39: International Accounting Standard IAS 39 (revised 2000), Financial Instruments: Recognition and Measurement, vom November 2000.
- IAS 40: International Accounting Standard IAS 40, Investment Property, vom April 2000.
- IAS Framework: Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, vom Juli 1989.
- SIC 8: Interpretation SIC – 8, First-Time Application of IASs as the Primary Basis of Accounting, vom Januar 1998.
- SIC 17: Interpretation SIC – 17, Equity – Costs of an Equity Transaction, vom Mai 1999.

Curriculum Vitae

Name Christoph Weber
Geboren 19. Januar 1968 in Wiesbaden

Werdegang

1987 Abitur an der Gutenbergschule, Wiesbaden
1987 – 1989 Zivildienst bei der Johanniter-Unfallhilfe, Wiesbaden
1989 – 1991 Ausbildung zum Industriekaufmann
Boehringer Ingelheim KG, Ingelheim am Rhein
1991 – 1996 Studium der Betriebswirtschaftslehre an der
Johann Wolfgang Goethe-Universität,
Frankfurt am Main
Juli 1996 Diplom der Betriebswirtschaftslehre
Oktober 1996 – September 2000 Professur für Internationales Rechnungswesen,
Prof. Dr. Dr. h.c. Dieter Ordelheide (†),
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
August 1996 – Dezember 2001 KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG,
Niederlassung Frankfurt am Main,
Bereich Banking & Finance
seit Januar 2002 Landesbank Hessen-Thüringen, Girozentrale
Bilanzen und Steuern
Januar 2003 Promotion